全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学以致富

Learn to Earn

A Beginner's guide to the basics of Investing and Business



彼得·林奇◆约翰·罗斯查得◆著

BY PETER LYNCH & JOHN ROTHCHILD

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《学以致富》
作者：彼得.林奇
申明:本书由谷巴网——向大师悟价值投资(http://www.gsbuffett.cn)自网络收集整理制作,仅供预览交流学习使用,版权归原作者和出版社所有,如果喜欢,请支持订阅购买正版.

赵序 见好就收，戒之在贪--------------------3
译者序 投资必读---------------------------------4
序 迈向富裕之路-------------------------------5
前言 投资机会无所不在-----------------------7
第一章 资本主义在美国-----------------------15
第二章 美国股市风云--------------------------60
第三章 投资概论--------------------------------78
第四章 选股实务-------------------------------132
第五章 企业的兴衰----------------------------150
第六章 白手致富之道------------------------179
附录一 选股工具箱---------------------------208
附录二 数字会说话---------------------------215

赵序—见好就收，戒之在贪

一般人常说，投资股票必须稳、准、狠，好像是在挖苦股市作手作股票的剽悍风格。可是如果从正面加以诠释这三个字，也可说是每位证券投资人都应具备的修养。
稳就是指稳健，包括对基本面深入了解，对投资股票有关资讯的充分取得；准备即是根据对基本面相关资讯的探入了解之之后，选择最有可为的股票，把握最适当的时机切入，因为证券市场瞬息万变，必须准确掌握对象与时机，抓住机遇；狠是致胜股票市场的必要条件，该买的时候，充分运用资金一举投入，该卖的时候，难舍舍得，毫不犹豫。这样才能成为股票市场的胜利者。

最后有八个字，送给每位股票投资人：“见好就收，戒之在贪。”

译者序—投资必读

身为富达集团台湾分公司总经理，此次深感骄傲与荣幸，能够为富达公司的传奇人物——彼得-林奇第三本畅销著作“学以致富”的中文版贡献一己之力，该书是继前两本理财畅销书 One Up On Wall Street 及 Seating The Street 之后，彼得的第三本力作。本书笔触相当轻松活拨，作者以每天唾手可的生活例子，深入浅出地告诉投资新人，如何建立正确的理财方法及理财人生观，并让你的钱以最有效的方式为你赚钱。
本书作者彼得-林奇是富达集团的传奇人物。他是富达集团旗下最著名、资产规模最大的基金——麦哲伦基金的前基金经理人，在他操盘的十三年间，创造了报酬率高达 2703.12％的增长纪录（史坦普指数只有上扬 573.98％）、也就是说，如果你在 1977 年 5 月投资 1 万美元在该基金，十三年后你的资产便增值成为 280，331 元！阅读本书，使我们了解投资大师的选股致富秘诀，是当代年轻人不可或缺的投资入门书。

该书告诉我们如何阅读报纸上的股票报价栏、上市公司的财务报表，以及如何观察股市变化，同时，面对资讯及投资工具充斥的现代社会，人们最常碰到的疑惑诸如怎样投资最省时省力，以及如何为退休计划做准备等，都可在本书里找到答案。诚如美国富豪华伦-巴菲特所说:“如果我要送我孙子生日礼物，我就买这本书给他们!”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

毋庸质疑，在本书翻译过程中，我要特别感谢周威宇、刘台芬、林娴协助翻译，以及富达集团彼得?林奇的公关助理雪莉?盖提尔（Shirley Cup till）以及纽约书商“家庭生活出版社”（Fireside Books）约戴维?格林伯格（David Greenberg）为本书翻译所予的背景资料提供，感谢这些人为完成本书所提供宝贵协助。

陈善纲

序·迈向富裕之路

美国的中学忘了教所有课程中最重要的一课——投资，这可说是美国教育体系上一个重大的疏漏。学校教历史，却未提及有关商品社会的发展。以及公司体制对改变人们日常生活所扮演的角色；学校教数学，却漏了教如何利用简单的算式，去推估一家公司是否能经营成功，一般人可否从持有这家公司的股票而获利。

学校教家政学，例如缝纫、烹饪、计划开支及记账等，却忽略了教导学生及早储蓄是奠定未来财富的关键，同时最好在买下房子后，开始运用这笔储蓄投资股票，而且越早越好。

学校也教我们爱国，但大多着眼于军队和战争以及政权运作，却很少提及攸关国家兴盛衰亡的关键——各行各业。如果没有人投资金钱供各行各业发展事业，用新员工，或是改革旧体制使其发展、运作得更有效率、这世界将会瓦解，大家都将因此失业，美国也不可能有这么繁荣的一天。

投资是件有趣的事情。学习投资可以丰富人生，更可帮你迈向富裕之路。只可借一般人往往都是到了哀乐中年才想到去投资，也才开始浅尝拥有股票所带来的利益。他们多恨不能够时光倒流，重回年轻时代，好早一点加入投资行列。

在我们的社会里，一般大多由男人负责主要的理财工作，女人则在一旁观望，任由男人一意孤行。其实，在投资的实务上，女人可以表现得跟男人一样好。没有任何人一出生就懂得投资的诀窍，千万别相信“天生的投资专家”这种说法，投资一定得花时间靠学习才能入行。

理财的方法其实很简单。第一项原则就是：储蓄等于投资。存在扑满或糖带子里的钱并不等于投资，但如果你把钱存进银行，或是买公债、股票，这就是一种投资。别人可以用你存在银行的这笔钱去开店、盖房子、建工厂，如此就创造出很多的就业机会，越多的就业机会，就表示越多的人因此而领得一份养家糊口的薪水。假如这些人都能存钱甚至投资，就会带动整个社会共同投资的良性循环。

任何一个家庭、企业及国家也都一样。无论是比利时、博茨瓦纳、中国、智利、莫桑比克、墨西哥。通用公司或奇异公司，抑或你家、我家，一个平日就懂得如何储蓄且投资的人，他的未来一定会比那些每月薪水都挥霍殆尽者更为富裕。美国之所以成为全球数一数二富裕的国家，就是因为她曾经是世界上储蓄率最高的国家之一。

你一定听很多人说过，要找到一个高薪而有前途的工作，必得先接受良好的教育。但你可能不明白，长期而言，你将来的财富并不只取决于你目前赚了多少钱，而是你能够拿多少钱去投资。

从事投资活动最好越年轻越好。因为投资的时间越长，成果越丰硕，但这并不是说这本书只适用于年轻人。只要你对投资感兴趣，任何年龄层的人都可以从本书中得到观念上的启发。

人类的寿命越来越长，意味着要付账单的日子也越来越长。如果一对夫妻能活到 65 岁，他们就有机会活到 85 岁；如果他们能活到 85 岁，他们其中之一很有可能活到 95 岁。这期间需要靠钱赖以维持生活开销，而赚钱最好的方法就是投资。

事实上，65 岁才开始投资为时未晚。现阶段 65 岁的老人，可能可以再多活二十五年，投资可以让他们的财富继续成长，以支付那多出来的二十五年的账单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当你还是少年 15、20 岁时，一定很难想象 65 岁时会面临什么样的生活景况；但如果你能养成储蓄及投资的习惯，在往后的 50 年，财源将会向你滚滚而来，即使你每次投资得不多，50 年丰硕的累积一定会让你叹为观止。

你投资得越多，对自己越好，整个国家也会因此而更兴盛繁荣，因为你也间接对开创新事业及就业机会，投效一肆之力。

前言・投资机会无所不存

当一群人要一起创业时，通常会先设立一个"公司"世界上很多事业都是靠"公司"这种组织来运作；"公司"（Company）这个字来自拉丁文，原意是指"伙伴"（companion）。

股份有限公司责任有限

公司的正是名称为："股份公司"（corporation），这个名词也是从另一个拉丁字 corpus 而来的，在这里是指"主体"（body）意即一群人集合起来经营事业。虽然英文"尸体"（corpse）这个字也是来自 corpus 这个字，但他和本文毫无关系，因为死人是不会做生意的。

在美国要组成一个股份有限公司相当容易，你只需要去州政府登记注册，并支付一点手续费。你可以到美国各州成立公司，其中特拉华州（Delaware）的法律将别有利于公司组织。如果于公司称后面多加一个[inc]即表示这家经登记成为股份有限公司，[inc]是"股份责任有限"（innovated）的缩写。

从法律的观点来看，股份有限公司是一个独立的个体，当公司犯错时是由公司出面受罚，这也正是企业主为何要成立"股份有限公司，的主要原因，因为如果他们不慎犯错且被控告时，他们个人大可逍遥法外。试想一下，假如你未经父母许可而私自开车外出，却不小心出车祸撞上了树，你一定会恨不得自己是已成立股份有限公司的人。

记不记得阿拉斯加"艾克森瓦得兹公司"（Exxon Valdez）在阿拉斯加州所造成的原油污染灾难，当时一艘油轮在威廉王子海峡（Prince William Sound）搁浅，漏出一千多万加仑的原油，对沿岸造成极大的污染，花费无数人力及时间才清除干净。该油轮属于全美第三大公司艾克森，当年艾克森有成千上万的般东。假如艾克森不是一个股份有限公司，这些股东们可能会个别遭到控诉，为这个原油污染的无妄之灾而损失他们的终身积蓄；即使艾克森是无辜的，他们也必须付费聘请律师来为自己排护。

这就是成立股份有限公司的好处。公司的经理人或负责人必须俯首认罪，但拥有该公司的股东则应受到保护，他们不会一开始就遭到控告；英国通常在公司名称后面放上一个"有限的"（Limited）字样，来表示负责人的责任是有限的，这和美国做法异曲同工。

这就资本主义体系的重要保护措施。如果某家公司在经营上出了差错，比方另一次的原油污染或是在汉堡包中发现鼠毛等商业上随时可能发生的闪失，而每个股东都要负连带责任接受控告，还会有谁敢贸然投资股票？如果不是责任有限，恐怕没有人会去买任何一种股票。

私人公司与上市公司

在美国，绝大多数公司属于私人性质，它们由个人或一小部分人所拥有，而最常见的就是由一个家族所拥有，你可以在世界各地的任何村庄、城市找到私人公司的例子。例如理发店、糖果店、古董店、中古货商、水果摊、保龄球馆、酒吧、珠宝店、古董车商及各式小餐馆，而绝大部分医院与学校也是私人拥有的多。

所调私人，是指一般大众无法投资它。譬如说你在"好梦连床'（Sleepy holler）旅馆住了一晚，对其经营管理和布置印象很好，但你不可能当场去敲经理的门要求成为合伙人，除非你和老板关系密切，或是他的子女愿意和你结婚，否则几乎不可能成为其股东。

奥妙之处就在这里。当你到希尔顿（Hilton）或美丽华饭店（Marriott）投宿一夜，你也很喜欢那个地方，但你却不需要去敲任何门，或是和任何人的儿子或女儿结婚才能取得股权，你所要做的事只是打通电话给某个证券商，下单说你要买这些公司的股票，你就能成为股东之一。像希尔顿和美丽华这样在证券市场上公开发行股票的公司，就称为上市公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不论是你或你的父母、亲戚、邻居，只要付了钱买股票，你就成为那家公司的股东，同时会拿到一张股东凭证（certificate），你可以随时卖掉它。

上市公司可说是全世界最民主的机构了，任何人都有机会参与上市公司的经营，不会因为你的肤色、性别、宗教、国籍、星座不同，抑或是你有青春痘、口臭，而影响你成为股东的权利。即使麦当劳（McDonald's）的总经理不喜欢你，他也不能阻止你成为该公司的股东。麦当劳的股票在公开市场交易，从星期一到星期五，每天 6 个半小时的交易时间内，只要你有钱，你可以决定买多少股份。同样的，你也可以投资美国其他 13000 家上市公司的任何一家，而且这些上市公司会愈来愈多，几乎无所不在，它们 24 小时出现在人们的眼前，根本无法无视于它们的存在。

24 小时都有投资机会

究竟耐克（Nike）、克莱斯勒（Chrysler）、通用汽车（General Motor）、盖普服饰（Gap）、波士顿赛尔提克篮球队（Boston Celtics）、联合航空（United Airlines）、史特波文具（Staples）、温蒂汉堡（Wendy's）、可口可乐（Coca-Cola），哈雷机车（Harley Davidson）、太阳眼镜城（Sunglass Kat）、新潮喜剧（Marvel Comics)、柯达（Kodak）、富士软片（Fuji）、超市（Walt-mart）、罗伯妹餐具（Rubbermaid）、时代华纳（Time Warner）、和温尼巴哥（Winnebago）等这些公司有什么相同之处呢，有的，他们同样都是上市公司。

熟室内到户外，从学校刻购物中心，到处可见上市公司。无论食、衣、住，行、居家、公务用的产品，几乎都是上布公司出产的；而从出品香水动制造小刀，抑或生澡盆或热狗的公司，你都可以自由拥有其股权。

你的床单可能是西点史蒂夫（WestPoint Stevens）做的，用的是奇异公司的闹钟，美国标准（American Standard）牌的卫浴设备，宝检（Procter &Gamble）牙膏和洗发精，吉利（Gillette）刮胡刀，美体小铺（Body shop）的乳液，以及高露洁（Colgate Palmolive）的牙刷。

再穿上雾中水果（Fruit－of－the－Loom）牌内衣，及从海格（Hagar）或法拉（Sarah）买来盖普或极限（Limited）牌的裙子或裤子，而这些衣服用的羞利（Galley）的布料与杜邦（Due Pont Chemical）的纤维字的；再穿上你用花旗银行威士卡（Citibank VISA）在鞋柜（Foot locker）买的锐跑（Reeboks）或凯蒂（Ked）牌子的球鞋。从一早张开眼睛到现在，虽然还没用早餐、你已经与这么多上市公司发生关系了。

餐桌上，放着通用磨坊（General Mills）麦片，加乐氏（Kellogg）玉米片，喜格兰（Seagram）柳橙汁，卡夫（Kraft）起士、热狗、或万宝路（Marlboros）香烟，而你的土司面包正热烘烘地从上司大师（Toastmaster）的牌烤面包机中跳出来，这家公司早在 1920 年就已设立，目前业务仍在成长中。

咖啡壶、微波炉、电炉及电冰箱等，无一不是由上市公司所制造的，而你和家人所采购食物的大超级市场，也都是上市公司。

你可能搭公交车去学校，所坐的那辆通用汽车是由毕思仪锈铁（Bethlehem Steel）公司的钢铁、PPG 的玻璃窗、固特异（Goodyear）轮胎、特级工业（Superior Industries）的轮子所组合而成的；汽油可能来自艾克森或德州石油（Texaco）其中一家石油公司，车险是投保安泰（Aetna）的；而这巴士本身可能是雷洛（Laid law）巴士公司所拥有的。

你的书极有可能是由一家上市书商所发行的，像是麦格罗希尔（McGraw－Hill）、霍顿人米弗林（Houghton Mifflin）或是出版你正在阅读的这本书的赛门休斯德（Simon & Schuster），赛门休斯德隶属子派拉蒙（Paramount），派拉蒙至今仍拥有麦狄逊花园广场（Madison Square Garden），纽约尼克篮球队（New York Knick）及纽约骑兵曲棍球队（New York Ranger）。不过 1994 年，派拉蒙遭到并购，成为拜坎（Viacom）公司旗下的一支。

并购案件在商场上不断上演。在华尔街，商业上的奇袭与攻防战，比起派拉蒙或环球影城（Universal Studios）等或 MCA 所拍过的战争片还来得多。环球影业是属于 MCA 的分支机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

构，MCA 曾被日本人并购过，现在则属于喜格兰。

你在学校吃的午餐可能是由同样也做爱国者导弹的雷声（Raytheon）企业的艾玛那雷达系列公司（Amana under Range）做的，你也可能到学校附近的汉堡店、像麦当劳、温蒂、或英国大都会（Grand Metropolitan）旗下的仅堡王（Burger King）店用餐。可口可乐和百事可乐也都是上市公；百事可乐还同时拥有塔克钟脆饼、必胜客（pizza hut）。菲多利和肯德基炸鸡（Kentucky Fried Chicken），所以百事可乐的股东，也就等于同时投资上述这些公司。

喜欢就可以拥有

大多数贩卖机里装的糖果，像是贺喜巧克力（Hershey bars），箭牌口香糖（Wrigley's gum），土特希卷（Tootsie Rolls），都是由上市公司所做的；除了士力架巧克力（Snicker candy）例外，因为它是属干玛尔斯（Mars）家族所拥有的。

当你下午回家以后，拿起电话打给你的朋友，你至少利用了一个上市电话公司；如果拨的是长途电话，则至少利用了三个公司：地区性的纽约电信（NYNEX）或太平洋电信（Pac Tel）为你提供当地的电话服务；美台电信（AT&T）为你传达长途电话给受话当地的电话公司。

你可以买任何上述公司，或是协力厂商的股票，像是线路转换器、发射通讯卫星的公司、或是制造电话的厂商，而电话机本身大多是由日本上市公司做的。假如你装设有线电视，那有线电视台应该也是上市公司的，在三大电视网中，哥伦比亚广播公司（CBC）已经被西屋（Westinghouse）所合并；国家广播公司（NBC）则属干奇异公司所有；美国广播公司（ABC）已被迪斯尼（Disney）合并；而拥有 CNN 电台的透纳广播公司（Turner Broadcasting），也已同意与时代华纳合并了。

若想投资“危机”（Jeopardy）、“幸运转轮”（Wheel of Fortune）和“欧普拉”（Oprah)等电视节目，你可以买王国公司（King World）的股票；若想投资辛普森家庭（The Simpsons）或警网（Cops）等节目，你可以买纽士可（Rupert Murdoch’s Newcorp）的股权。纽士可拥有 20 世纪福斯电视（Twenty Century Fox Television）,这两个节目便是属于福斯电视的。大部分电视广告的产品是由上市公司所制作的，例如群众集团（Interpublic Group）就是其中一家广告公司。

要举出 1000 个上市公司，可能比说出 10 个私人企业还要容易。虽然仍有一些私人的家族企业，但在一些市场领导者中，我们很难找到那家公司不发行股票上市的。当然，也有像前文所提的生产玛尔斯巧克力（Mars Bar）、银河巧克力（Milky Way）和士力架巧克力糖的玛尔斯公司，或牛仔裤制造商季维（Levi Strauss）是私人企业。少数合资公司像约翰汉考克（John Hancock）的保险巨人，则可能维持不了多久。

投资标的惠而不费

几乎所有连锁店、速食店、主要制造商或具知名度产品的子公司，你都可以成为他们的股东，而且所费不多。事实上，你只需付比奇幻世界（Magic Kingdom）门票多一点的钱，就可以成为迪斯尼王国的股东；或只要付 20 个大麦克汉堡（Big Mac）和薯条的钱，你就可以成为麦当劳的股东。不管你年纪多大，或一生中可以买多少股票，当你走进麦当劳、玩具反斗城（Toys R Us），或电路城（Circuit City），看到许多顾客排队购买商品，你一定会感到很兴奋，因为你知道那些商店利润中的一部分，已经因你采取的投资行为而进入你的口袋。假如你是电路城或街头狙击者（Blockbuster）的股东，当你向电路城买录放影机或弦街头狙击者租录影带时，你知道你将从这次的消费中获利。

这是我们生活中重要的一环，也是我们的老祖宗所梦想不到的。从美国东岸到西岸，已有超过 5000 万的男女老幼，成为 13000 多家不同上市公司的股东，透过成为股东的方式，是让大众有机会参与国家发展与繁荣最好的方法，这是一种双向交流。当一家公司发行股票，它用投资人的钱来增设商店、盖新工厂，或改良产品，使它们能卖更多的产品给更多的顾客

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赚取利润。当这家公司越来越茁壮兴盛，它的股票也就变得更有价值，投资人因此得到不错的回报。

同时，这家公司就有能力来提高员工薪资，及让员工得到稳定的升迁；而公司因获利增加就会付给政府更多的税，政府也就有更多的钱用在教育、造桥铺路，及其他对社会有利的公共事业上。当人们开始投资上市公司，就推动了整个社会繁荣的良性循环。

投资人是这个资本社会良性循环的第一站。如果你能存下越多的钱来买越多的股票，你的“钱”景就越好，你只要慎选公司而且耐心地等待，你所投资的股票必会在往后给你无穷的回报。

申明:本书由谷巴网——向大师悟价值投资(http://www.gsbuffett.cn)自网络收集整理制作,仅供预览交流学习使用,版权归原作者和出版社所有,如果喜欢,请支持订阅购买正版.

第一章 资本主义在美国

商品经济的滥觞，来自人们生产物品或是提供劳务以变换金钱的交换行为。商品经济是一项近代产物，因为在很长的一段人类历史中，人们终其一生没有用过金钱作为交易媒介。

商品经济的兴起

在以往，许多人为拥有土地的地主工作，他们做农奴、奴隶及奴仆，以换取一小块耕地种植自己食用的菜蔬，及一间免费的茅屋供住宿，但却完全未因付出劳务而取得现金工资的回报。

当时，虽然这些奴仆付出劳力工作只换来免费的住宿及食物，但没有人会抱怨。主要因为那个时代没有地方可花钱，金钱对人们根本毫无意义，对他们来说，偶尔经过镇上销售商品的市集只是茶余饭后的余兴节目。那个时代的国王、皇后、公爵、爵士等贵族，拥有包括建筑物、家具、动物、牛车等，从珠宝到锅铲的全部财产。这些王公贵族或地主从未因可以获利或少割些草的原因，而变卖土地，也根本没看过古堡挂出“出售”的招牌。那个时代取得土地的方法，除了继承外，就是用武力强取。

在世界许多角落，早期的犹太教及其后的基督教教义，都将以营利为目的的商业行为，列为不道德的活动，放高利贷者会被教会驱逐，犹太教教会甚至更视放高利贷者为注定要下地狱并且永世不得翻身的恶棍。银行家在他们眼中也是声名狼藉，一般人要和他们打交道必须偷偷摸摸暗中进行；而任何有关赚取利润的交易、追求享受的生活都被视为自私、不道德及忤逆上帝世界大同的思想。在今天的社会，每个人都处心积虑追求自己的财富增加和生活品质提升，但若在中世纪你向人提到超越自我、追求发展之类的企图，会遭到人们的唾弃，因为那种观念根本不见容于当时的社会。

如果想了解更多关于交易市场出现以前，也就是人们工作是为嫌取更多薪水及自由处置薪水的商品社会出现以前的人类生活型态，可以参阅罗伯特海勃纳（Robert Heilbroner）所著的经典之作《世界哲学家》(The Worldly Philosophers)。

在 17 世纪末期，国与国间的贸易活动开始变得活跃，而市场也突然在世界各地兴起。人们有足够的金钱在市场上交易，商人也因丰厚的利润生活富裕。这些零售商、小贩、货主及贸易商等新兴商人阶级，变得比拥有土地、庄园及军队的王公贵族更富有，也更有权势；银行家也走出密室，公开从事各种借贷业务。

美国的投资先锋

历史课本上提到很多缔造美国成功的原因—包括宜人的气候、肥沃的土地、平坦辽阔的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国土、权利法案、独创的政治体系、源源流入的勤奋移民、东西两岸大西洋及太平洋的天然屏障以御外侮，除此之外，梦想家、策略家、银行、金钱及投资人也都是创造美国成功奇迹的大功巨。

在任何美国历史书籍的开宗明义篇，都记载着有关印地安士著、法国捕猎者、西班牙征服者，迷航的水手、富有的士兵和清教徒殖民进入美国后的第一顿感恩节晚餐。但在故事背后，总得有人支付这些冒险行为所需的油料、运输、食物补给计划及其他费用。而其中大部分的钱是由英国、荷兰及法国投资人所支付，没有他们的投资，殖民地的计划将永远无法实现。

正当詹姆斯城（Jamestown）已逐渐兴起时，清教徒来到朴利茅斯岩石城（Plymouth Rock）开垦，虽然沿着东部海岸有上百万英亩未开垦的土地，但是这些清教徒并不得在未取得国王及皇后的许可证前任意靠岸，砍伐森林，种植烟草或与印地安人交易。在那个年代，国王及皇后有绝对的权力，一般人如果想使用皇室土地，就必需取得皇室的许可执照，即“公司许可执照’（charter of incorporation），这就是现代开设公司行号必须取得经营许可执照的由来。

当时，宗教集团如宾州的桂格教会，及一些詹姆斯城的商业团体，都得到使用皇室土地的许可，接下来就面临该如何筹措拓荒所需的财源，而这也就是股票市场最早的起源。

远溯到 1602 年，荷兰人开始在阿姆斯特河桥上买卖荷属东印度公司股票，这是全世界第一支公开交易的股票，而阿姆斯特河大桥则是世界最早的股票交易所。在那黑挤满了等着与股票经纪人交易的投资人，摩肩接踵的人潮，使现场秩序大乱，甚至惊动警察进场维持秩序。荷兰的投资人在第一个股票交易所投资了上百万荷币，只为求得拥有这家公司的股票，以彰显身份的尊荣。荷属东印度公司（United Dutch East India）即今天贯用的缩写简称 UAEI，用这些从股市中募集来的数以百万荷币资金购置船只，以便与远东国家做生意。他们的做法是，到印度及远东地区购买货物，回销荷兰以赚取利润。

当市场中对公司前景看袪乐观的投资人，不断抢进股票将股价炒高时，一些悲观者则先卖出股票打算逢低再补进，这就是现在所谓的“放空”（shorting）。这种放空的观念从 16 世纪股市交易模式开始兴起，直到今天仍在市场盛行。不过，就东印度公司的例子来说，则是做多的投资人看法正确，因为其股价第一年即被追进的买盘妙高，股价飙涨一倍，股东们也因公司发展而分到红利，这就是今天所谓的“股息”（dividend）。直到 1799 年公司解散为止，东印度公司持续经营达两世纪之久。

美国人大都听过亨利?哈得逊乘着名为“半月”（Half Mann）的小船，逆流航行哈得逊河寻找通往印度的正确航程的历险故事，虽然在航行中，哈得逊重复犯下哥伦布在航程中曾犯的错误。但你可曾想过是谁来负担这迂回曲折的航行所需费用？事实上，众所周知，哥伦布航行的经费，是由西班牙的费得南国王及伊莎贝拉皇后（King Ferdicaad&Queen Isabella）所资助；哈得逊的远航经费，则是得助于前面所提到的荷兰东印度公司。

开垦者无权拥有土地

另外一个荷兰企化—荷属西印度公司，则出资将第一批欧洲人送到美国曼哈顿岛发展，也因此才有历史上最出名的房地产交易事件—彼得?米纽特（Peter   Minuet）以荷属西印度公司名义，用 60 元荷兰币（相当于 24 美元）的最低金额买下美国曼哈顿，只可惜西印度公司并没有存活太久，否则该公司将拥有美国纽约最昂贵办公大楼的地产。

有鉴于荷属公司在新大陆成功的经验，英国也尾随其后。英属弗吉尼亚公司（The Virginia Company of London）已独自买下从卡罗来纳州到今天的弗吉尼亚州，及部分纽约州的土地，该公司出资赞助首度探险勘测詹姆斯城的行动，该城也就是印地安嘉宝公主（Pocahontas），从愤怒的族人手中救出约翰?史密斯（John Smith）船长的地方。

对这群开垦者来说，他们在詹姆斯城的落脚，是毫无希望与发展的开始，因为他们在当地除了努力工作外，并无权拥有土地，其所做一切开垦土地、种植作物及建筑房屋等奋斗的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成果，都需全数缴回给伦敦的股东，甚至连一文钱也分不到。

这些拓荒者经过七年激烈的抗争，终于迫使政府修改法令，在新的法令下，他们终于可以拥有自己的土地，只可惜这个好消息来得太晚，因为原来的殖民政权已瓦解。政府瓦解之后，他们终于可以自由取得所想拥有的任何资产。从詹姆斯城这个例子可以学到一点，那就是当一个人因工作卖力而得以拥有属于自己的资产或上地，同时也可以人股所服务的公司，分享因为自己努力而得到的成功果实时，他会对工作更加卖力，且投注更多的心力。

从马里兰州到缅因州的东海岸经商权，除了属弗含尼亚伦敦公司所有外，也惠及弗吉尼亚朴利茅斯公司。当清教徒最初航抵浦利茅斯岩石城时，他们侵占朴利茅斯公司所拥有的资产，今天大部分新英格兰地区在当时的地图上，是划归北弗吉尼亚的一部分。

每个在美国受教育的孩子都学过清教徒如何为宗教自由而战，“五月花号”（May flower）是如何穿越险恶的大海，如何度过严寒的新英格兰冬季，他们又如何与印地安人交朋友及学习烹调南瓜食谱;但所有的教科书里，却只字未提他们如何取得这段垦荒过程中需用的金钱。

前文提及，这些清教徒离开英格兰至全世界第一个股票交易所在地荷兰居住，数年后由于厌倦了当地的生活，决定移居。他们理想中三个最适当的选择是：南美洲的奥瑞娜科（Orinoco River）河岸，被荷兰所控管的部分美国纽约州，或是由弗吉尼亚伦敦公司所提供的土地。虽然他们提出相当详尽周密的开垦计划，但却因缺乏资金而在原地动弹不得。这个困境为托马斯?威士顿（Thomas Weston）制造了一个相当好的机会。

威士顿是个成功的五金商人，他有渠道可买到美国新英格兰区的土地，也能筹措足够的资金，于是他和伙伴们商量如何把这群清教徒到美国去拓荒，并从中赚取利润，他开始与清教徒协商，希望他们能同意这个开垦计划。

威士顿集团自称“冒险家”（The Adventure)，他们当然不是自己亲身去冒险。所谓的冒险，是指他们出资送这些清教徒到新大陆去，但交换的条件是，清教徒必需同意每周为威士顿工作四天。整整工作七年，以开拓和发展新殖民地；七年后这些清教徒可分到一些利润，主雇关系也自动解除，这群清教徒可以自由决定去留。

清教徒在没有选择的情况下，接受了威士顿的提议，然而在即将启程的最后一刻，威士顿突然改变了主意，要求清教徒一周必需工作六天。清教徒并不愿接受这个变卦，因为如此一来，他们必需每天工作，只有星期天才可做自己的事，包括上教堂、种植作物、修补及缝制新衣等。

移民路上多坎坷

在几经交涉仍无法达成协议的情况下，清教徒决定不与威士顿合作，他们仍搭上原先由威士顿支付一切费用、已扬帆待发的船只－快速轮号（the Speedwell)。但由于合作关系破裂，威士顿拒绝再付任何一文钱。清教徒们只得卖掉部分旅途中食用的奶油，用来支付港口费用。

出航不久，快速轮号即开始漏水，他们怀疑船长及水手被威士顿买通破坏船只，只好换乘船身较小且速度较慢的“五月花号”，航向他们向往的新大陆—美国弗吉尼亚。

然而，航程并不是那么顺利。当他们发觉所乘船只远离航线并已开过了头，曾尝试着将船只往南朝着目的地航行，但是，鳍鱼角满布岩石的地形阻碍了船只的行进。他们只得先停泊在普文斯敦港（Provincetown Harbor)，再从此地启程到朴利茅斯，着手建立家园及种植庄稼，开始新大陆的生活。

少了威士顿的资助，这些清教徒转而寻求新的奥援，他们与拥有大片土地的约翰?佩尔斯（John Pierce）所经营的朴利茅斯公司，开始另一个新的合作模式。

他们的合作方式是，每一位清教徒每耕作 100 英亩上地，佩尔斯就拿到 100 亩土地的酬劳，最后佩尔斯公司将取得 1500 亩土地，用以支付这些清教徒移民所需费用及银行贷款。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

印象里，人们都以为清教徒心中只有上帝，实际上，除了虔诚的信奉上帝，并逐一克服严冬及与土著居民印地安人和谐相处的生活隐忧外，这些清教徒最感优虑的，莫过于如何清偿积欠威士顿和佩尔斯援助的金钱。他们当时所面临的困难，正如我们现在面对账单的处境一样。

清教徒到达朴利茅斯、并在当地经商一年后，他们驾着空空的五月花号回英格兰探访，船上没有载回任何值钱的东西，股东们对这项投资感到灰心，因为朴利茅斯公司的获利一季一季差。而更糟的是，不仅已经投下的资本毫无回报，他们还必需再装载新的货物，让清教徒带回新大陆，如此更提高了股东们的投资成本。

公元 1622 年，威士顿己厌倦朴利茅斯公司对清教徒这种高成本又没收益的投资，因此他把手中朴利茅斯公司的持股转让给他的“冒险家”同伴。在这同时，佩尔斯正虎视眈眈地打其他投资人的主意，想一举拿下公司的控制权，成为“朴利茅斯企业王国的经营主宰”，但他并没有得逞。

足足有五年时间，清教徒及投资人为投资回报率的议题争论不休；清教徒认为投资人的支援不足，投资人却认为他们所投下的金钱未得到相应的回报。直到 1627 年，合作关系终于破裂，愤怒的投资人最后将所有持股以 1800 英镑的最低成本，卖给清教徒。

但清教徒连这区区的1800英镑都凑不出来，因此改为每年付200英镑的分期摊还方式，购买朴利茅斯公司股票，并进而拥有殖民地、这成为美国历史上第一个利用杠杆操作投资的例子，亦即投资人用借来的钱去投资比他们实际所能负担更多的投资标的。同时这也是美国历史上第一个由员工买下公司持股、拥有经营权的例子。

努力者应有回报

清教徒们接手公司后，决定采用公社方式经营：将资源集合在一起再分配给大家，并不容许个人拥有私人财产。但清教徒的领袖－威廉?布拉得福特（William Bradford）州长却认为公社方式并不可行。因为在公社制度下，个人没有私产，辛勤工作者和根本不努力的人所得到的回报相同，如此一来，聪明努力的人并没有动机去创造发明，勤奋的人也不愿意辛勤工作。

随后一些有远见的人向布拉得福德州长陈情要求改善目前状况，使农夫可以拥有自己的耕地、渔民有自己的船只，而辛勤工作者，可得到应有的回报；在取之社会、用之社会的出发点上，他们以付税方式回馈社会。布拉得福德州长所实施的这种自由企业体系，正是今天美国企业所采用的体系。

不过，独立并不能解决清教徒的财务问题，不论这些清教徒如何辛勤认真工作，他们的债务还是由 1800 英镑，剧增到 6000 英镑。原因在于为求早日还清债务，他们从荷兰带来更多同胞，扩张渔船船队规模，希望能捕到更多的鱼，但天不从人愿，他们从没捕到足够还债及维生的鱼获量。经过十年拖拖拉拉的冗长谈判，这些移民终于和贷款人在 1642 年将问题完全解决。

这些清教徒帮助美国建立了现代化社会、政治、宗教及经济的基础，但是对他们的投资人来说，除了让他们破产外，毫无建树。威士顿、佩尔斯及其他投资人都是这项计划的最大输家。对这些工于心计的人来说，他们千方百计用心经营的投资计划，起码也该有些回报，但实际上他们从这个投资上几乎没有得着任何利益。他们的失败突显了一件重要的事情，那就是再好的计划都可能失败。因为投资本身就是有风险的事。

虽然荷属西印度及东印度公司是股票公开发行公司，清教徒所拥有的朴利茅斯公司却非公开发行公司，但投资两家公司却同样得不到什么好结果。这是一个一般大众因无法参与股票买卖、而避免损失的实例。

以下例子却正好相反，投资人虽然可以自由从事股票交易，但下场却一样悲惨。

17 世纪初期，密西西比及南海两家公司的股票，分别在巴黎及伦敦股市上市。事实上，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

密西西比公司是约翰?劳（John Law）所创造的一则诡计。劳是一位善于运用权力财势、华而不实的理想主义者，由子生意失败在一次争吵中把合伙人杀掉后，离开苏格兰老家逃到法国。他运用计谋争取认识法王路易十五，当时路易十五仍未成年，摄政权在奥尔良公爵手上。彼时，认识皇族是跃升龙门的唯一渠道，劳以他绝对有能力解决法国政府巨额负债的说辞说服皇室。他向法皇所提的建议是，买一台印钞机然后大量印刷纸币，以偿还所积欠的巨额款项、皇室非常赏识这项创举，因此法国皇室让这位从苏格兰来的移民，拥有完全掌控皇家法国银行及皇家印钞机的主导权。

打劫者乘虚而入

不久后，劳的纸币发行遍布各地，一夜之间，劳从一个默默无名的小人物变成法国最有名且最富有的人，而他的财富也仅次于法王路易十五，成为法国最有钱的人。

仗着如日中天的知名度，劳宣布他的第二个大计划；成立密西西比公司。这个计划构想来自一些前往美国拓荒的法国移民，其目的是投资开采密西西比河尚围丰富的金银矿产。当年，法国的拓荒者河尔贝尔（Colbert）、乔利那（Joliet）及马凯特（Mzquette）最先发现沿着路易西安那区顺流的密西西比河，而此区随后又被法国所占有。据当时这些来自美国返国的法国人描述，密西西比河有如第二个墨西哥，到处都是金矿及银矿等待开采。因此，从未到过美国新大陆的劳遂创立密西西比公司，提出一个强而有力的销售计划，说服广大群众相信他们所听到的淘金计助是一个事实，而开始蜂拥抢购密西西比公司股票。

就像摇滚乐迷在滚石音乐会场一般，疯狂的法国人涌进离劳住所很近的狭窄街道，申请购买密西西比公司股票。他们挥舞着钞票，企图贿赂劳的员工们将股票卖给他们。这股抢购热潮使得密西西比公司股价不断向上攀升，甚至荒谬到比金矿本身的价值还高，但投资人仍不断盲目抢进。

几乎每一个住在法国的人都躬逢其盛、幻想着这个并不存在的密西西比河金矿能让他们一夕致富。当时，并没有像华尔街日报、夜线商业新闻等媒体提供这些投资人足够的资讯，教育他们劳的计划根本是个空中楼阁。事实上，当时只要有人问起密西西比公司的一切时，劳都躲躲闪闪，避而不见，避不回答。

任何时候，当人们疯狂的将其毕生积蓄下注在一个毫无希望的事业上时，这种现象常被称为“狂热（mania）或“泡沫”（bubble），而其过程也都很类似－疯狂的投资人付出超乎寻常的价格，去买一个不实在的机会，股价却早晚因无所支撑而大跌。在密西西比泡沫破裂后，人们才知道劳的公司根本是他所设下的一个骗局，这时候投资人急于出脱手中股票，但没人接手。许多人赌上一生的积蓄，法国的经济濒临崩溃，银行体系也受到拖累瓦解，而快速发迹的劳本人也在最短的时间里，成为人人唾弃的骗子。

英格兰也出现一个同样的例子，几乎是密西西比公司的翻版。1711 年一个投机者效仿劳的做法成立南海公司（South Sea Company）。他向英国君主提出交换条件，如果英皇核准他在南海，尤其是墨西哥及秘鲁经商的独占权力，他就帮英皇偿还大笔军事债务。

1720 年南海公司提出一个计划，该公司将以 5％的利息借款给英国政府，帮助政府清偿军事及其他债务。同时，南海公司开始大量抛出该公司的股票，吸引了半数以上的伦敦人疯狂涌进伦敦股票交易所，购买股票的人驾着马车，络绎不绝于途，甚至一度造成交通瘫痪，市况紊乱。

由于过多的抢购人潮不断涌入，在英国议会尚未同意这个协议前，股价一夕之间已飙涨三倍，政府虽然出面提醒投资入不要盲目投入，但在一片抢购声中，根本没人理会这个呼吁。

眼看南海公司因为出售股票而大发利市，一般人也开始想尽办法跟进，纷纷成立公司发行股票，而他们募集资金的方法五花八门，譬如靠着一部耐久的机器，或利用巴勒斯坦的盐田，从维吉尼亚进口胡桃树，运用热空气烤干麦片，以木屑制造木材，或者是新发明的肥皂等无所不用其极。而发行股票的公司除了一再强调这是个“赚取雄厚利润的投资计划”外，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根本从不说明投资计划的详细内容。

当时，不论是皇室君主、商人或奴仆，各行各业的人都纷纷将他们的钱投进伦敦股市，期待能因股价上扬而赚取利润。但虚构的美梦毕竟经不起考验，南海公司的股价就如同法国密西西比公司股价般一泄千里，投资人丧失了毕生的积蓄，英国财政系统也因此而崩溃。

接下来，南海公司的高级主管一一遭到提讯，他们的不动产也被查封，最后被关进牢里，有一些甚至被送进专关极刑犯的伦敦塔（Tower of London）监狱。科学家艾赛克?牛顿（Lsaac Newton）在这个投资案里也渗遭套牢损失惨重，他曾说“他可以计算、了解天上诸神的行为举止，却无法看穿人类的疯狂作为”。。

南海公司的惨败经验，让股市一片声名狼藉，英国议会更随后通过一项法案，严禁任何行业的股票买卖行为。证券交易所被废除，所有交易商一律停止营业。而股票经纪人的声名则一落千丈，比扒手、强盗、甚至娼妓还要不受欢迎。

虽然这是股票市场一个很失败的起步，但是股市也因此警惕而有相当大的改善、尤其最近几 10 年来更有长足的进步。

早期的企业家

移民初期，美国大西洋岸的投资人，都是投资别人的事业，如今他们多已开始经营自己的生意。

17 世纪初，各种型态的公司陆续出现。初期多以自营或合伙的方式经营，渐渐地，这些商人发现以股东型态经营的好处。因此，美国独立之后，在经营股份有限公司制的完整性上，美国远远超过欧洲各国而大行其道，任何一个主要工业国家，如德国、英国、法国及日本等，都没有如美国拥有这么多的公司。

事实上，美国曾经历过战争、痛苦、萧条及各种灾难事件，现今仍有一些已有 300 年历史的公司存活下来，实在是一个惊人的成就。300 多年的变迁，子孙世代交替，新旧产品更新递嬗，城市烧毁，森林砍伐，住宅致报等，几乎没有什么东西能从 17 世纪一直留存至今。但是杰?伊?罗兹父子公司（J.E.Rhoads & Sons）从 1702 年开始经营马车绳带起，至今依然屹立并且成功转型。在 1860 年，如果没有洞烛机先的管理经营阶层，预见铁路系统将取代马车成为主要运输工具，而成功地将罗兹父子公司由马车绳带业转型到火车传送带制造业，该公司早已成为历史名词。

1767 年，戴克思特磨粉公司（Dexter Company）在康乃狄克州的温色洛克市（Windsor Locks）成立，迄今已超过 220 年历史。和罗兹父子公司相同，戴克思特公司拥有眼光独到的经理人，他们顺应市场需要适时地调整公司的经营领域，从磨粉厂、文具供应商、茶包到胶水制造业，今天戴克思特公司已成功地涉足飞机使用的涂料及粘着剂等高科技领域。

巴尔的摩的迪?兰垂斯蔬菜种子公司（D.Landreth Seed），从 1784 年成立迄今两百年来，迪兰垂斯一直是维吉尼亚洲托玛斯?杰弗逊公司（Thorny Jefferson）蔬菜种籽的供应商。这说明一个事实，那就是任何一个公司只要能生产好的产品，就可在市场中永远屹立不动摇。

早期的公司大都采家族型态经营，其股票并未公开发行，一般人无法拥有这些公司股票，戴克思特公司也是在其经营进入第 201 周年时，才公开发行股票。而直到独立后，美国才有了第一家本土化公开发行上市股票的公司----1781 年成立的北美银行；而 1784 年成立的纽约银行，则是第一家在纽约证券交易所挂牌的股票，且至今仍在该交易所交易。

其后，波士顿银行、美国银行也跟着开始出售股票，其中美国银行出售股票主要是为了偿还美国独立战争时所积欠的债务。

殖民时期的美国并没有银行，原因在于当时英国不容许开设银行，独立战争以后，美国试图改善这个状况，但因为当时少数几位美国总统并不信任银行及纸币体系，其中又以杰佛逊总统为最，以致要成立一个由政府经营的银行仍显困难重重。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

仗着欧洲老祖先的经验，初期美国的投资人只是盲目跟进，一味的用高价抢进银行股，但并不清楚买的是什么股票及其投资价值，于是银行股股价被不断的买盘推高，直到达到不可思议的天价。1792 年一路狂跌的银行股股价在高档无支撑下，应声滑落，带头大跌，造成华尔街历史上第一次股市崩盘。在股市市况平静之后，纽约州议会仿效英国伦敦政府制订法案，禁止任何股票交易，使美国的股票交易由公开变成非法地下化。

这对一个新兴国家是一门值得学习的课程，对今天一些新进股市的投资人也是珍贵的一课。如果你是一个自行创业的企业主，公司经营得好你就赚钱，但并不是每一个公司都会赚钱，对投资人来说，投资股票的风险就变得很高，因为你所买的股票最后可能一文不值，但若投资正确，随着高风险而来的很可能是高获利。

对投资兴建麻州查尔斯河大桥（The char1es River Bridge）的公司投资人来说，就是个正确的决定。约翰?汉考克（John Hancock)是该公司创办人之一。他们在麻州查尔斯河上建筑察尔斯河大桥，同时在 1786 年煤仓墩节日，也是公司第 11 周年庆酒会上举行盛大的庆祝仪式，除了有桥上游行、礼炮庆祝及宴请 83 位原始投资人的盛宴，酒会中并宣布将第一次公开对大众发行股票。在这次充满欢乐的酒会以后，公司在往后连着数年不断发出令投资人满意的股利。

麻州查尔斯河大桥公司的主业，是靠收取过桥费赚取利润，因为其获利一直稳健成长，市场上开始出现竞争者，另一家公司兴建了名为瓦伦（Warren）的第二条桥，但该公司计划只在初期收取过桥费，一旦所收费用足以摊平建桥成本后，民众将可免费通行，毋需再负担任何费用。这个计划对查尔斯河大桥公司无疑是个相当大的威胁，于是对竞争公司提出控诉，官司一路打到最高法院，最后查尔斯河大桥公司还是败诉，结束独占市场的竞争优势。〕

另外一个成功典范是，宾州的兰克斯特收费公路公司(The Lancaster Turnpike)。兰克斯特第一次是透过彩券方式卖出股票，这家公司同样以收取过路费的方式，使公司获利并得以发放诱人的股利。虽然路过该条公路的路人也一样舍不得花钱，但因为这段从费城到兰克斯特的 60 英里公路沿途风景实在太迷人了，因此即使收费也不致影响过往行旅的过路意愿。

这些开发收费公路、跨河大桥及隧道等业务的公司，即是后来经营电车、铁路及地下铁等业务公司的先驱。

美国财务系统之父—亚历山大-汉密尔顿

一般都知道乔治-华盛顿是美国国父，但却鲜有人知道亚历山大?汉密尔顿（Alexander Hamilton）是美国的财务系统之父，虽然他在美国历史课本上并未留名，但他绝对够资格垂名青史，因为如果缺乏财务系统，政治将没办法真正有效率运作。他是一位了不起的财务经济计划者，也是纽约银行的创办人之一，但却因为奇差的枪法而在与阿瑞?博（Aaron Burr）的决斗中丧生而闻名。

汉密尔顿洞悉任何一个国家都需要金钱，而要用钱就不能没有银行，虽然在今天这是一个显而易懂的事实，但在美国独立初期却是一个充满争议的话题。

乔治?华盛顿很同意汉密尔顿的看法，他本人甚至也投资位于其家乡佛南山近郊的亚历山大银行（Bank of Alexander）成为股东之一，不过，当时有许多重要人物极力反对成立银行，其中最激烈的要算美国总统托玛斯?杰斐逊。杰斐逊是个温文尔雅的农人，他坚信人类靠土地维生的真谛，厌恶工厂及工厂林立的城市，对他来说，银行是罪恶的深渊，尤其是为政府所用的银行。

基于此，杰斐逊并不善于理财。到 1826 年去世时，他花光了所有的财产甚至破产。挥霍无度的他把钱全用在私人收集品和藏书一七，给人脑筋比较守旧、热爱读书蛀书虫形象的杰斐逊，其藏书比早他一百年成立的哈佛大学图书馆藏书还多。

杰佛逊总统希望美国是一个充满牧草、麦田的乡村化国家，拒绝接受欧洲政治的自大贵

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

族论，他主张自耕农民可以参与政治，同时这些农民有权主导民众事务。但是他根本没有想到数以百万计的农民会被吸引进工厂里工作，而他们之所以弃农从工的主因，是认为到工厂工作是一个提高生活品质的台阶。

事实上，虽然工业化会衍生出一些农业社会所没有的社会间题，但工业化却是带动美国在人类历史中创造出高品质生活水准的关键。不过如果没有投人大量金钱兴筑公路、运河、高速公路、桥梁及工厂来提高效率，这一切将流于空谈。而这些造桥铺路的经费最重要的来源，却是杰斐逊总统最排斥的银行体系。

尽管杰斐逊总统反对，美国国会仍在 1791 年通过成立第一个美国银行，直到 1811 年因一群对银行存有偏见的国会议员拒绝发给新的执业许可。美国银行才在经营了 20 年之后关闭。

第二个美国银行是 1816 年被核准在费城执业，当时的银行总裁是杰克逊(Jackson)。他来自田纳西乡下，皮肤粗如树皮，身高将近 185 公分，人们都称他“老胡桃树”。杰克森的政治观点和杰斐逊总统很接近，两人都认为州政府的权力应大于联邦政府。

1819 年这个新的美国银行让美国金融体系尝到苦头，当时无数的商人破产。一般人也赔掉他们毕生的积蓄和工作，这一连串的折磨使得整个国家乱成一团。此时西部的农人联合东部的工人群起对抗银行，并指控他们是造成这些混乱的元凶。

银行成为热门行业

杰克逊在这次经济事件发生十年后当选为美国银行总裁，在广征民意后，他将存在联邦政府的钱提出来，转存进不同的州政府银行，第二个美国银行因此遭到结束的命运。自此，各州政府可以自由掌控银行体系，且从那时起，张三、李四或任何人认为没有更好的行业可经营，都可以开设银行，而不需要取得特别许可。禁令一解除。数以于计的银行在大街小巷如雨后春笋般应运而生，其普遍程度有如今天的炸鸡店。由于每家银行各有一套货币发行系统，以致货币的价值各州银行不同，在美国境内做生意变得很复杂，而在美国国内旅行，亦有如我们今天在海外旅行般，每到不同的州都需要兑换钱币。

在银行家数的控制上，美国政府与欧洲相去甚远。欧洲国家一向以广设分行来取代新设银行，相反的，美国却有一大堆不同的银行。在 1820 年以前，美国有 300 多家不同银行，而英国只有少数几家银行。今天，如果把全部的储蓄贷款银行、信用贷款银行加起来，在美国有超过 l 万家的银行；反之，在英国只有不到 15 家银行。

由于许多美国银行都是小资本额投资，常有资金不足之虞，往往容易发生金融危机。因此在 1810 到 1820 年间成立的银行，到了 1825 年已有一半倒闭；而在 1830 到 1840 年间成立的银行，到 1845 年时也只有一半存活；在那个年代，钱存在银行相当没有保障，一旦银行倒闭，存款人的毕生积蓄也跟着血本无归。

不过，虽然把现金存到银行很不安全，但仍然阻绝不了一般人的心志。银行将这些存款借贷给兴建桥梁、运河、公路及铁路的建筑商，而美国也因为这些建设计划而有长足的进步。换句话说，这些经济成长的活力、刺激和推进力，都是来自于一般大众口袋中拿出的钱。

政府推动建设或计划所需的资金，通常有四种方法筹募：税赋、银行借款、发行彩券或发行债券；而任何一个公司需要募集资金时，可以向银行借贷、发行公司债或发行股票等方式筹措，但在 19 世纪上半，发行股票是一个公司幕集资金最后的手段，因为其募款速度其慢无比。

现代经济学之父—亚当-史密斯

彼时，市场充斥着各种买卖交易行为，沸腾的商业市况使人们努力寻求前所未有的“自我实现”，而这些从个人私利出发的举动，并不见容于历史。.

经济学家的出现，为这种现象提出了合理的解释。思想家认为，人类生活的演变是来自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们对财富及生活品质的追求；与数于年来，一贯由宗教哲学家按照上帝的旨意，来规范人类的生活、推举政府及政治体系与国家领袖的方式大不相同。

苏格兰的亚当?史密斯(Adam Smith)是第一位也是最聪明的经济学家，他个性闭塞，为人老实，生长在美国独立战争时代。平日不喜欢参加聚会，也不外出旅游，只全神贯注在自己的思想领域中钻研。其最著名的著作《国家财富之本质与导因》(An Inquiry into the Nature and Causes of the wealth
of Nations)就是今天人们普遍所知的《国富论》（the wealth of Nations)）

《国富论》是在 1776 年美国宣布独立同年付梓出书，但史密斯当时并未因写这本书而得到更多应有的尊敬。历史上他理应与约翰?洛克（John Lock）、本杰明?富兰克林（Ben jam in Franklin）、托玛斯?潘恩（Thomas Paine）等政治思想家齐名。他们主张政治自由是社会和谐公正、人们生活安康的关键。只有史密斯提到经济自由的问题。

史密斯认为，每个人自由追求向往的工作制度，会比由中央极权计划分配更有利，这种观念在今天来说是司空见惯的，但在当年，却被认为是异端邪说。他提出应由人民随心所欲地制造、销售物品，其他一切则交由市场机能去平衡，达到每人都有衣穿、有食物、有居所的境界，社会自然井井有条。试想，如果 100 个人中间有 99 个人决定要生产帽子，而只有一个人去种蔬菜，会演变成什么?这个国家将会充斥着供应过剩的帽子，却没有东西可吃。这时候市场中自然会出现一只“看不见的手”（Invisible hand)来解决这种供需不均的状况，使市场机能不致瘫痪，确保生产蔬菜的人和生产帽子的人都达到均衡数量。

当然，事实上并没有一只看不见的手存在，那只是史密斯想象市场的需求与供给定律自然会让物品及服务达到均衡。举例来说，如果太多人生产帽子使得市场上充斥着过多的帽子，如此一来，制帽商只有降价以求。价格下跌会使利润降低，某些制帽厂商自会知难而退出市场，另寻利润较高的行业；同理，蔬菜种植商也会在市场运作下达到均衡的数量。

一只看不见的手

在真实世界中，事情并不见得如想像般的完美运作，但是史密斯所阐述的自由市场运作的基本架构，至今仍被市场奉为圭臬。任何时候市面上有新产品问市，譬如电脑，就会陆续出现越来越多的供应厂家，直到市场上电脑供应过剩，使售价下跌。其实这种商业竞争对你、我或其他消费者都是好事，因为竞争本身会刺激厂商去强化他们的产品，降低售价。这也是为什么每隔一段时间厂商都会推出新产品，而美观的新产品价格又比笨重的旧产品价格便宜的原因。如果没有竞争，则厂商将永远只会卖一些式样既老、功能又落后的产品，消费者根本得不着半点好处。

从最小的泡泡糖到保龄球，这只看不见的手都会让市场中的供给与需求达到均衡，不需靠国王、议员或政府部门，来决定应该生产什么产品，该生产多少数量，该谁来生产？因为

市场自会决定一切。

亚当?史密斯也认为，不断追求发展是一个正面的推动力，绝不像那些宗教领袖或意见领袖，几世纪来竭尽所能去打压的负面价值。强调“自我喜好，(Self-interest)也不尽然完全是自私的德性，因为它能激励人们避开空想，踏实地将潜能发挥到极致，它也使人们创新发明、工作起劲，投入更多时间而仍乐此不疲，致力将经手的工作做到最完美的境界。如果聪明的人和愚笨的人所得报偿一样，成功者也不会受到特别奖励，那么聪明人为什么要竭尽心力发明创新、改善人类生活？而这样的结果，社会上将充满着最差劲的木匠、医师、律师、会计、银行家、秘书、教授、投手及外野手，那人们的生活将会变成什么情况呢？

史密斯认为“积累定律”（law of accumulation）会使人类自我喜好的特性福惠更多的人，让我们的生活更好。也就是说，企业主因生意获利佳而扩展事业，因而需要雇用更多员工，如此将使更多人因有收人而改善生活，甚至有些人会去开创自己的事业，社会资源才能不断

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

积累。与封建的农业社会不同的是，商品经济社会的特质是创造更多的机会，使有能力的人能因努力而改善生活；而封建的农业时代，少数大地主拥有土地且所有资产皆家族化，如果你出生贫穷的农家，将永无翻身机会，而你的世世代代也注定永远贫穷:，

在史密斯提出“国富论”的同一世纪，许多思想家也试着找出其他领域中的一些定律，例如科学家发明的地心引力定律、行星运动定律，以及化学反应定律等。而人们也相信，在宇宙的规则中，如果有科学的行星运转定律、苹果从树上坠落而发明的地心引力定律，那么商业、政治及人类在不同情况下，也都应该有一定的规则。一旦找出计算公式，你将可根据金钱流动的流程，而预测将有多少回收。

企业家前仆后继

知道供给与需求法则或金钱流动法则是一回事，但要找到一个方法去实际执行又是另外一回事。于是经济学家不断地尝试，试着找出新的理论去减少一些现象对市场所造成的冲击，以达到单一平衡状态。

根据记录，在美国殖民时代并不止一个百万富翁，麻州沙郎的伊莱亚斯?哈斯科特?德比(Elias Hasher Derby)，以拒绝做农奴买卖、专营航海经商的高超道德闻名，他在当时被认为是美国最有钱的人，如今他的房子由美国国家公园管理局管理并对外开放参观。而他的住处离存放大文豪纳森尼尔?霍桑（Nathaniel Hawthorne）知名著作的“七盖博之家”(Home of Seven Gables)只有数百码之遥，这个事实给我们的启示是，文学和财务在学校教育里应该是同等重要的.

再往南走数百英里，一个名叫罗伯特?奥利维(Robert Oliver)的巴尔的摩商人，虽然也算有钱人，但是在美国革命前后，美国最有钱的人应该算是罗伯特?莫理斯(Robert Morris)。

莫理斯组织一个企业联盟从事船只买卖，其船队往返于西印度群岛航行到欧洲及美国之间，将烟草及食物运到欧亚大陆，再将衣服及工业制品从欧亚大陆带回美国。同时，莫理斯也是提供独立革命时期军需品，如衣、裤、衬衫及军火等的秘密委员会主席，该公司系军需品的签约供应商。在殖民同盟法案下，莫理斯成为财务监察人，他对美国财务系统之父亚历山大?汉米尔顿(Alexander Hamilton)的第一个全国银行计划的支持不遗余力。

莫理斯完全反驳杰弗逊所提出的农夫才是骨干并应享有投票权的论点，并认定只有像他这样优秀的人才，才有资格治理国家。就像许多专擅于借力使力的商人，莫理斯也是用向银行贷款的方式来建造他的商业王国，由于其最大的客户是军方，因此他也可说是大军火商的鼻祖。

不过，莫理斯也像现代那些工于心计的商人，如唐纳德?特朗普(Donald Trump)一样，过于膨胀个人的信用，更不幸的是，当时船运业萎靡不振，以致其财务王国在走投无路的情况下瓦解，最后宣布破产。

在那个时代宣布破产可是非同小可，欠钱不还更是犯罪行为，因此莫理斯在费城债务监狱服刑三年，服刑期间乔治?华盛顿还曾往探监。尔后莫理斯在狱中拟了一个方案，提议废除因信用破产而入狱的刑罚。幸好他的努力福泽后人，否则在 1990 年美国监狱将人满为患，因为每年美国有 80 万人因为付不出贷款而被列为个人信用破产户，其中绝大部分是信用卡用户。

公元 1815 年以前，在美国有六个百万富翁，他们的致富之道都是靠船运及贸易。其中最有名也最富有的是费城的史蒂芬?吉拉得(Stephen Girard)，吉拉得在法国出生，父亲是船长，因此他在十几岁时就开始.上船，后来成为一位成功的贸易商。他到美国投资土地，购买银行股票、政府债券等，每一笔投资都相当成功之后，吉拉得创立自己的银行，并与年轻激进的商人约翰?雅各布，阿斯特(John Jacob Astor)组织企业联盟，合伙做生意。

吉拉得死后，留下价值 600 万美元的不动产，这在当时是一笔巨额款项，但今天甚至不敷负担一位篮球选手的年薪。由于吉拉得是一个无神论者，他坚信没有任何宗教的神职人员

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会为增建校舍而捐献爱心，因而他将大部分的遗产捐给专门收养照顾男孤儿的学院。

不过，吉拉得所有的资产价值却被其后的约翰?雅各布?阿斯特所大大超越。阿斯特从德国移民到美国，最初做的是毛皮交易，后来他将部分资本转投资在一艘往来中国做贸易的船只，并因此而获利，阿斯特的船运事业遂从一艘船变成两艘、三艘、四艘，终于到拥有一个快速船队。这支船队在美国银行资金不足的情况下成长如此快速，可说是一个相当大的成就。

当时，银行发行货币的数量是根据该银行金库中所储存黄金和白银的数量而定，由于伦敦储有充足的黄金，因而银行可印制大量货币供民间商业大亨借贷以扩充事业，但在美国由于黄金存量太少，以致无法大量发行货币，阿斯特及其后的资本家都因借不到资金而终止扩展事业的计划。

由于资金的供应不够充裕，致使阿斯特的竞争力受到影响，因此他毅然决定放弃国际贸易，专心于美国市场。事实上，他在美国市场也做得有声有色，到 1848 年他过世时，享年 84 岁的他拥有两千万美元的资产，大约是老朋友吉拉得的三倍。

在阿斯特过世后不久，报章媒体开始广泛讨论他的巨额财产，人们对阿斯特的家人继承了超过 1900 万的遗产，却只捐五 50 万美元给慈善机构反应强烈，这件事也引发美国人民热烈的讨论；任何人如果不能在死后将全部财产带走，该由谁来继承？当时一般人的意见是阿斯特该将大部分的钱分给他的同僚，只需少数给亲戚就可以了，因为资本主义的特色就是取之社会，用之社会。

直到今天，这仍是大众热烈激辩的议题，每个人几乎都同意努力工作、不断发展以赚取更多利润是件好事，但对遗产的分配却意见分歧。如果在今天，阿斯特可能无法将 95%的资产留给他的子孙，因为现今美国的遗产税法规定，任何死后赠与将被课征 95%的遗产税，同时，遗产赠与对象也可有不同的选择：他们可把遗产捐给私人公益团体、基金会，包括大学、医院、无家可归者收容所、艾滋病研究中心及食物救援中心，或是将大笔遗产留给政府。

股市发展缓慢

到了 1800 年，已有 295 个公司在美国成立，但是他们绝大多数都属私人所有，一般大众无法具拥有权。在当时，一般人对成立公司争议颇多，支持的人认为它是足以使整个社会受惠的一个重要民主联盟，反对的人则认为它只是那些自私者所成立的不民主、诡诈又具颠覆性的组织。

当时对任何一位股票投资人来说，都是一个令人挫败的时期，虽然州政府为了让人们安心投资，特别通过，一项法令，免除了一个公司在遭受控告时，其股东除损失股票票面金额外所应负的责任。但是此举并未带动投资热潮，因为在当时一般人并没办法像今天一样很容易找到一个志同道合的朋友，大淡彼此中意的公司行情或分享投资理念。

此外，当时报章媒体上也没有所谓的商业专栏、《钱》杂志，或是其他教人选股的书籍可供参考。事实上，当时也没有多少股票可供选择，充其量只不过十来家银行、寥寥可数的保险公司及一两家瓦斯公司而已。1815 年 3 月，今日备受肯定的《纽约商业广告人》刊物曾将当时所有上市公司做了一次完整的调查，总计有 24 家股票上市，其中绝大部分是银行，到了 1818 年，增加为 29 家，1830 年为 31 家。

早期华尔街的股票交易是在一株大树下进行的。之后，曾换到一间租来的房子里及咖啡厅里。有一次，其中一处在交易进行中失火，只见大伙不慌不忙地搬到另一间干草棚去，继续股票买卖。

纽约股票交易所在一般人眼里，交易环境并不是很好，投资人得四处游走逡巡，等待每一股的交易。整个过程进行得十分缓慢，进场的交易人在早上 11 点半开始进行股票买卖，必须到当天的凌晨一点半才能结束。其交易过程的迟缓，可以从 1830 年 3 月 16 日那天，出现有史以来交易进行最慢的纪录可见一斑。那天只有 31 笔交易完成交割，比起 1995 年平均一天的总成交额达到 3 亿 3 千 8 百万美元，真是小巫见大巫。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公共建设带动股市发展

股票交易活动在 1835 年开始蓬勃发展，当时被列入纽约股票交易所的公司已多达 121 家。美国境内也陆续展开河川、高速公路及桥梁的铺造，而这些重大的建设工程都需要钱，其经费便是从买卖股票及债券而来。此时银行股也不再像一、二十年前那么抢手，反而是铁路股和债券变得热门。曾经有一段时间，人们只要看到股票名字上有“铁路”两个字，就会不计血本大肆抢购。同时人们也开始花大把大把的钞票，买下所有靠近铁路的土地，如果没有钱买，就去向银行贷款。银行把钱大量借给从事这种房地产交易的人，而许多农人也就此弃农从商，摇身变成房地产大亨。

不过好景不常，一如早期英伦经营的南海公司般昙花一现，1836 年美国的股票价格也如它当初狂飙的情形，一路狂泻，投资人卖不掉手中的持股，那些向银行借贷巨款一心想成为房地产大亨的人则因为过度的负债，无能力偿还银行借款。银行的库房一贫如洗，不少存款户的钱也因为银行关门大吉或倒闭而付诸东流。很快地，在现金极度短缺的情况下，人们没有钱买任何东西，整个财政体系濒临瓦解崩溃，造成了 1837 年美国的经济大恐慌。

美国的经济状况就这样在优越的生活及经济大恐慌之间反复循环。在经济景气时，物价上扬，工作机会普及，投机者可以用尽最后一毛钱或典当珠宝、借贷，无所不用其极地炒作股票、债券及土地；当经济大恐慌来临、景气跌到谷底时，投机者虽然获得了应有的报应，但社会大众也连带深受其害。

美国股市分别在 1853 年和 1857 年崩盘，当时热门股艾瑞铁路(Erie Railroad)股从一股 622 美元跌到只剩 11 美元。欧洲的投资人并未记取前车之鉴，在这次美国股市崩盘中再度成为输家。直到 1850 年时，仍有将近一半的美国股票由外国人所拥有，其中又以英国人最多。

发明改造历史

在欧洲上流人士的眼中，美国人就像是一群愚笨的乌合之众，一群没受过什么教育又粗鲁的“扬基人”(Yankee doodles)。但是，当美国人搞出了许多伟大的发明时，欧洲人所受到的震惊也最大。为了弥补到美洲开发土地时不足的人力，美国人只有设法发明机器来代替人力，但这并不表示所有的发明梦都能美梦成真。反而由于资本主义—人们愿意将金钱投资在机器的制造生产上，才使得美国进入其发明的黄金时期。

这些发明包括富尔顿(Fulton)的蒸汽船，乔治-卡巴特(George Cabot)的磨坊，弗朗西斯?卡巴特?科威尔(Francis Cabot Crowell)创立的“全自动工厂”,节省人工的麦克米克(McCormick)大型收割机。此外，一个来自康涅狄格州、当时在南部平原担任教师的笨拙工人伊莱?惠特尼(E1i Whitney)，发明一种可以摘取棉花种子的轧棉机，凭着他的一双手把南部变成产棉中心。其中麦克米克所发明的收割机，塞缪尔?科尔(Samuel Colt)的转轮手枪及挂锁，都曾在 1851 年英国伦敦水晶宫(Crystal Palace)工业机械大展中大放异彩。欧洲人对美国的产品叹为观止,并且对其生产线上的品质标准化感到不可思议。

这些发明要成为具体的产品，有赖金钱的投资。其中有些是从银行借来的，但随着投资风气日盛，也有不少的资金来自股票市场。

至于农业方面，机器也大大地改善了农民的生活。1850 年以前，农民们还在使用五千年前埃及人的方法耕种之后，农民利用牲畜或是靠人力犁田，其中的人力多半假奴隶之手，这些奴隶可说是农奴制度下的牺牲品，命运就像古老的美索不达米亚的奴隶一样。

建立奴隶制度的元凶，首推农业。直到反奴役风潮掀起，才得以废除这种罪恶的制度，不过，资本主义对农奴制度的废除也是功不可没。资本主义的兴起刺激投资人把钱拿去兴建工厂，制造农业机具(如打谷机、收割机、圆型耙、钢犁及稻谷起降机等)，从此改变了农业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的经营形态，农务上不再需要奴隶，农奴制度遂无存在必要。日出而作，日落而息

数家于 100 年前便开始生产制造农业机械的公司，如迪尔(Deere)、国际丰收者(International Harvester，如今改名为 Navistar 以及凯特皮勒(Cater-pillar)等，至今仍持续运作着。而正当这些企业陆续发明了能锄、能种、能收割的各样机械时，也有不少公司致力干能使土壤更为肥沃的除虫剂及肥料的研究。在新的机械及化学品的发明结合之下，美国成为全球最有效率的食品上国，并且远较其他任何国家具土地生产力。

美国拥有数百万公顷的肥沃土地，不比欧洲和亚洲的农民们必须汗流侠背地在贫瘠又过度开垦的土地上辛劳，是个不争的事实;但是，发明及创新丰沃了美国的平原，并使美国农业成为世界羡慕的焦点，却也不容置疑。当时，100 万名爱尔兰人因为洋芋欠收而饿死，无数的中国人因为稻米不足而勒紧皮带，饥饿对其他地区的人民造成威胁时，美国仍能继续生产超过其本土人民所需的粮食。

尽管农业机械改变了人们种稻的方式，但却没有改变美国人的饮食习惯。大部分的家庭自给自足，基本的三餐是面包、洋芋、根类蔬菜、干果及一两道切片的咸熏肉。人们吃腰子当早餐，加上厨房里没有冰箱，许多盛产的蔬菜水果，为求新鲜都必须尽快吃掉。到了冬天，则只有黄瓜沙拉果腹。而如果住家离水边很远，就没有机会食用新鲜鱼类。柠檬是最常见的水果，柳橙则是每年圣诞节才有可能看到的稀品。

当时还没有冷冻卡车或火车可以运送蔬菜，也还没有罐头蔬菜，人们只有用玻璃罐保存多余的食物，牛、羊和猪则常常被整头运往各个城市，然后再切割成不同部位，以确保新鲜。

最近几年，复古风盛行，人们开始返璞归真，向往比较简单的生活，常听到人们念念不忘那些美好时光，只是那些怀旧者一旦亲身体验真正的简单生活，恐怕就不会再那么热切渴望了。那种简单的生活也就是日出而作、日落而息，落日后只有汗水及背痛。想要温饱家庭、有吃有穿就必须要全天候辛勤地工作。在缺乏现代便利服务及产品的协助下，女人们的工作永远也做不完，连男人也不例外。当时大部分的房屋都是靠人力搭盖，更逗论其它像衣服、窗帘、家具及肥皂等各种用品，一般人很可能有好长一段时间都不需向外购买产品。准备食物要花时间，整理花园要花时间，砍柴升火取暖、煮饭更要花时间，而从炉子里冒出来的袅袅炊烟，也就成了居家附近主要的污染源，这些污浊的空气把新鲜的空气破坏了，也破坏当时人们应该享受的生活。

当时也没有电视可看，不过在人们普遍忙碌的情况下，也许没有电视反而更好。今日我们嘴边所说的“家庭娱乐”，在当时还真的是来自家中，像是玩扑克牌、拼图、吹弹乐器、说故事及笑话等。

如果上述娱乐真的好玩，就不会有那么多人喜欢听广播，甚至后来的电视了。

投资资讯闭塞

股票市场的壮大一直持续到 19 世纪，一部分也要归功于托马斯，爱迪生(Thomas Edison 成功地发明了指示器纸带，它是第于部成功生产的商业用途印刷机器，形状看起来像个泡泡制造机，每当有股票买进或卖出时，交易记录便会透过电报，传到全国或是全世界的指示器纸带上。

纸带上标注了股票记号、价格及交易股数，任何人只要有一台自动收报机，就可以随时接收记录股票价格。

而在这台机器问市之前，除非你人正好在股市交易所里，否则根本无法立即确知股市走势，透过这台发报机，投资人便可以和华尔街的交易人员同步掌握看好的股票。

美国经济从 1790 年到南北战争期间增长了八倍，这表示其国内人口在产品的生产及买卖上，比殖民地时期还要多出八倍，朝着世界最强大的工业国家之路迈进。而随着紧接而来的南北战争及奴隶制度的废除，许多人口不断向西部迁移发展，城市中的高楼拔地而起，全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国充满着一片欣欣向荣。

到了 1855 年，不少纺织工厂沿着新英格兰河岸逐渐兴起，并有超过 46 家的棉纺织公司股票在波士顿股市交易所上市。当那些已经习惯了一身军戎的大兵们，从南北战争的战场上回来，他们换上了另一种服装—机器裁剪完成的衣服。不光是衣服，就连肥皂、蜡烛、皮料及枫树糖浆等传统手工制品，都能从商店里买到。州和州之间的贸易壁垒也逐渐打开，工厂中大量生产的物品终于得以跨州销售。

太平洋联盟(Union Pacific)及中央太平洋(Central Pacific}两家铁路公司也开始开拓横跨美国本土西向太平洋发展的铁路于线。

美国国会把横跨东西两岸 1 亿 7 千万亩土地分赠给不同公司兴建铁路，这可说是美国历史上备受争议，同时也是国家所提供的一次最大的赠品。部分铁路公司把一些地卖给农民，并利用土地借贷巨款，以支付工人薪水，买铁轨、车厢及其它昂贵设备。直到且前，还有不少铁路公司仍拥有当时所获赠的大片土地，对他们来说可是一笔不小的资产。

铁路不仅载运货物及乘客，同时也把一批批新的买主送进股票市场。在第二波铁路风潮里，投资人在铁路股上共投下 3 亿 1 千 8 百万美元，并且有 13 万英里的新铁路路线藉此完成铺轨工作，而这些土地绝大多数由美国联邦政府提供。如果没有金钱的投资，仅靠牛仔或是这些铁轨，欲开发辽阔的美国西部领土恐怕很难有今日的荣景可期。

铁路股顺理成章地成为美国两岸投资人最看好的股票。人们看着绵延不绝的铁轨及黑烟袅袅的火车头伸向这个国家的每个角落，便相信铁路绝对有其存在及不可或缺的必要。

许多农民开始投资铁路股、铁路土地及 1862 年随农地法案(Homestead Act)通过应运而生的七地公司。但其中部分的铁路交易计划及土地计划，就像随后而来的淘金及挖银热潮一般，不过是一些骗局。

铁路带动经济发展

马克-吐温就曾经说过一句名言，他形容黄金矿场只不过是“骗徒们所拥有的一个地洞”而已，而这个地洞正是他们用来出售股权的依据。人们藉着出售未经许可的矿场股份，赚进大把的钞票，获利比那些带着锄铲前往加州开矿的人多上数倍。但当时政府对那些散布谣言或误导资讯的公司行号根本无法可施，投资人只有白白受害。

在牛仔盛行的 25 年间，有不少牧牛股在股市交易所出理。在}86 年末.美国共有 3 千 8 百万头牛及 3900 百万人口，几乎每人平均都拥有一头牛。那些东部人进入养牛市场之后，还一度对牛仔颇为佩服。

到了 1869 年，纽约股票交易所共有 145 种股票上市。华尔街开始出现保险及钢铁股，藉由钢铁业的发达渐渐地把农人带出农地，并吸引来自大西洋彼岸的移民者进入，建立美国各个工业小镇。

铁路此时已经遍及美国各地，就连五大湖区的运河交通也逐渐繁忙。一艘艘货船满载铁砂和煤前往工厂炼钢，空气也因为这些工厂排出的有毒气体而大受污染。尽管如此，还是挡不住一波波乘船前往美国寻求工作机会的移民潮。

这些移民者远自爱尔兰、欧洲大陆或中国涌向纽约港，希望就此脱离粮食饥荒、战争、秘密警察及环境所带来的各种不安全和不公平感。他们或成为制衣工人、肉类包装工人、焊接工，或做些敲敲打打、满身污秽的劳力工作，只为了一份微薄的薪水。不仅工作时间长，工作环境也非常危险而且不人道，但是不管眼前的环境多糟，却远比不是饥荒就是战火弥漫的家乡好上几倍。

这些移民也了解，如果选择待在波兰或希腊等地，他们可以发展的机会可说微乎其微，因为在那些国家，土地、金钱及政府都操纵在少数贵族手里。在美国则有希望，更重要的是他们有期望。他们将美国视为机会之地，这些远渡重洋而来的移民们看到自己的邻居逐渐发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

达起来，总梦想自己也能有那么一天。即使现在做不到，他们的子孙有一天也一定能做到。

由于抱着这样的期望和努力，这一群移民工人的后代得以进大学，成为医生、律师、主管，有的甚至成为公司的老板，与当初他们的父母或祖父母挥汗赚取微薄薪水的景况不可同日而语。辛苦血汗存入银行。

大体而言，1 世纪末的美国工人并没有把钱花在奢侈的度假或是政党活动上，而是把钱放在银行。对他们来说，当时已经纳为州政府管辖的银行至少是个比较保险的存钱所在。到了 1860’年代中，美国政府建立一套新的联邦银行制度，自此，美国境内只有一种全国性的货币—美元，人们不必再为兑换各州货币而感到困扰。

储蓄率从大提高的结果，使得资本家得以用这些钱来建造更好的工厂及运送物品的道路，提高工人的工作效率，并增加生产能力，如此的良性循环，促使美国得以在南北战争到第一次世界大战期间，省下全国工业总出口的 18％。

货币供给在当时几乎增加了 40 倍，但所幸没有出现通货膨胀。不像现在，如果一个新兴国家如俄罗斯，增加钞票的发行量，我们立刻可以看到币值崩溃、物价狂飙的情况。但在 1 世纪中叶，当美国还是个新 x}国家时，尽管银行疯狂地印制钞票，其国内的物价还是保持稳定状态。大量印行钞票并未造成通货膨胀的原因，是因为美国的工业出口和货币供给同步成长。

另一个促使美国蓬勃发展的原因是其藉着关税隔绝了许多外国制产品的输入。现在社会常常可听到所谓的自由贸易及其好处，但在美国经济全盛时期，外国竞争者难以进入美国市场，美国的工业也因此或多或少受到保护，免于面对外来的竞争。

至此，美国人仍在发明上不断耕耘，市面上陆续出现电报、电话、汽车及橡胶轮胎等发明。人们发明更好的东西，并创造新机械，革新所有一度要靠人工才能完成的工作。但好景不常，1880 年美国国会竟根据一个“所有东西都已有发明问市”的论调，通过一项关嘟美国专利申请的法案，这对美国的发展无异是一大损失。

当时，邦赛克(Bo sack)公司率先发明了一种卷香烟的机器，并由来自卡罗来纳州的烟农詹姆斯?杜克(James Duke，杜克大学便是以其为名)首度使用。此外，还有制造火柴盒的机器，皮尔?柏瑞(Pillsbury)公司的制面粉机器，博登(Borden)牛奶公司的浓缩牛奶机器，康宝(Campbell})公司装制汤罐头的机器，以及宝硷公司(Procter & Gamble)无心插柳推出的象牙肥皂等。

一旦新的机器问市，便得发明更多的零件及工具，来维修这些新发明。因此尽管许多人批评，机器时代的来临会使人们的工作机会受到剥夺，但实际上，机器还是创造了不少的工作机会。只要有一个工作被机器所取代，就有数个工作机会产生，而且随着机器的不断更新，工作也变得更加轻而易举。工厂生产的产品比手工制造的还要便宜，品质上也大多优于手工，工业化的结果，使得商品的售价越来越便宜，消费者也因此获益更多。

全国性品牌的崛起

关于美国知名品牌的建立，这里有几个小故事和大家分享。20 世纪初，一些零食开始在美国风行，当时人们最喜欢的莫过于果冻、果酱、小饼干、糖果及口香糖等小食品。而生产这些零食的企业也都是美国的股票上市公司，人们在吃这些食物的同时，也能够藉由买股票投资这些公司。

但时间再往前推得更早，人们所能享用的食物其实相当乏善可陈。一般人可以吃到的零食多是由住家隔壁面包店生产的而包、饼千或是圆形小甜点等。当时最受欢迎的饼干叫做尤尼塔(Uneeda)，这个牌子当时受欢迎的程度比现在的可口可乐有过之而无不及。当时尤尼塔饼干是由那比斯可饼干公
司(Nabisco Biscuit Company)所制造。而那比斯可公司则是由两家各自位于美国东西两岸经营

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成功的纽约饼干公司及美利坚饼干公司合并而成。当时这两家公司合并曾经造成一阵轰动福上市时候股票总值达到 3000 万美金，股东人数有 1300 位，其中包括了许多当时著名的公众人物。

那比斯可公司在阿道弗斯?格林(Adolph’s Green)的强势领导下，街头坊间的糕饼店生意一落千丈。他大幅改革传统糕饼的包装，并且将饼干制作成又脆又酥的糕点，而在加工上强调卫生处理，因此一上市马上成为市场抢手货。除了尤尼塔，其后又推出许多知名品牌，如费格?纽顿(Fig Newton）精选咸饼干(Premium Saltines)、巴伦动物饼干(Barnum’s Animal Crackers)、洛纳?顿（Lorna Dooms)、欧瑞尔(Oreo)饼干、及丽滋（Ritz）饼干等。

事实上，欧瑞尔饼干后来成为世界上最畅销的知名品牌，而且一直风行至今，只是它推出的时间太久了，人们几乎忘记它最初是由那比斯可公司所出产的。那比斯可后来甚至还制造了第一个狗食饼干——牛奶骨头饼干(Milk Bone)。

除了那比斯可的成功例子外，本世纪初还有另一家公司——普蓝特花生（Planter’s Peanuts）造成食品界的轰动。创办人阿玛迪?欧比西(Amadeus Obis)本来是个在宾州沿街叫卖的食品商，1906 年他发明了第一个撒盐的花生零食，马上大受市场欢迎。随后欧比西和合伙人成立了普蓝特公司(Planter’s life Savers Company，后来演变为 RJR 那比斯可(TRNabisco)一个成功的分支机构。

大家对汉斯蕃茄酱(Heinz Ketchup)应该是一点也不陌生的，它是由宾州一个酱菜制造商亨利-汉斯(Henry J Heinz)所制造。这个人也是个传奇人物，他在 1873 年经济大恐慌时破产，不久，他凭着自己的努力，不断研究创新而成为酸菜大王、酱汁大王以及蕃茄酱大王。汉斯制作蕃茄酱的配方是撷取东方的酱汁秘方调配而成，不过原来的调味是放入酱鱼，汉斯把鱼拿掉，加入蕃茄。便制成今天的蕃茄酱。

从殖民地时代至 1 世纪初，美国人深信蕃茄是有毒的，即使有人很勇敢地在新泽西州的法庭上吃了一粒，证明它无毒，敢吃的人仍然不多。直到汉斯将蕃茄制成罐头后，忽然间所有人都流行把蕃茄酱放在食物上面，尼克松总统甚至还把蕃茄酱加在煎蛋上，蕃茄制品因此大为盛行。

到今天，所有可以放在汉堡上的佐料包括蕃茄酱、芥末、橄榄、酸菜、香料等，都是由汉斯大虽生产。其分公司分布在六个州，销售点遍布全球雇佣 2800 位全职员工，及两万个农民专门生产制造所需的原料。

当汉斯忙着他的蕃茄酱及另外 56 种酱料生意时，另一个食品界名人两尔威斯特?格雷厄姆(Sy1vester Graham)正悄悄地生产一种著名的饼干。格雷厄姆对外声明反对使月烈酒、肉类、芥末，甚至汉斯的蕃茄酱，因为他本身是禁欲主义联盟(Temperance Union)的参与分子。该联盟主张包括洗冷水澡、睡硬铺床，吃水果、生菜、全麦面包，其中部分后来都成为他生产的零食产品。在他眼里，格雷厄姆饼干可不是普通的讲干，它是控制青春期荷尔蒙的秘方，吃格雷厄姆讲干的人会变得比较冷静，比较专注，行为也比较检点。

正当格雷厄姆进行他的饼干革命时，约翰?可乐氏(DR. John Kellogg)开始提倡年轻人禁欲。约翰本身也是素食和健康食品的提倡者，而他的方法和产品听起来也的确相当健康，那就是玉米片。玉米片的起源相当有趣，约翰的本意是要做出一种好嚼的面包食品，当时有一种流行食品叫做史威百克硬面包(Zwieback)但这种面包却硬得让许多人咬断牙齿。约翰把土司而包放人烤箱里烤到整个面包都酥掉了，成为现在的玉米片的前身。约翰认为他的食品更能够使年轻人克制情欲，并且远离烦恼。

尽管不是每个人都同意格雷厄姆及约翰的论调，但是却也很少人能够抵挡格雷厄姆饼干及可乐氏玉米片的魅力。可乐氏后来认识了一个快嘴行销家，名叫波斯特(C?W?Post)。波斯特是可乐氏疗养院的一个病人，他不断寻找能够治疗他神经紧张的食品，最后发现可乐氏玉米片非常对胃口，但却找不到一种适合的饮料搭配，于是利用谷类发酵，发明了一种味似咖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

啡的饮料，叫波斯顿酒(Possum)，并因此而开设波斯顿公司，专门生产波斯顿酒(Post Toastier)与可乐氏葡萄核桃玉米片搭配，广为行销，大受欢迎。

当年米尔顿?斯内瓦利?贺喜的糖果店(Milton Suavely Hershey)也是赫赫有名的食品店。这家糖果店的老板从 1 年芝加哥食品展览会中看到德国巧克力制造商参展的焦糖机器，便买了一部回来。贺喜利用这部机器大量生产包裹焦糖的巧克力棒，其中著名的产品包括 1907 年的贺喜之吻(Hershey’s Kisses)及 1925 年的贺喜糖果棒(Hershey’s Good bar)。该公司并在 l927 年首次公开发行股票。

另外还有一个专门制造苹果奶油及苹果西打的杰罗姆?史末克(Jerome Smacker)，他的材料都是取材自俄亥俄州的强尼?苹果子(Johnny Puny，A&P)。其后由一家衍生为五家，贩售的产品也由一开始的茶叶发展到，咖啡、奶油、牛奶，成为全部上架的多样化商店。到了 1912 年，两位乔治先生的事业发展成为一个拥有 400 个分支店、5 个大型杂货专卖店的庞大事业，一年的营业额高达 10 亿美元。渐渐的、该公司成为一个家喻户晓的商店名称。

由于连锁店及邮购方式的普及，市售的商品越来越价廉物美。对当时一些乡村地区来说，收到邮寄物品可说是一件大事，尤其是来自摩冈邮购商店(Montgomery Ward，Aaron Montgomery Ward 于 1912 年创设于芝加哥)或西尔斯公司(Sears Roebuck)的邮件，更是引人注目。原本西尔斯百货只卖手表，后来一个小插曲造就了西尔斯公司有今日规模。当时，一个住在阿拉斯加诺门市(Nome)的市民有一天寄上了一张支票，言明希望购买卫生纸。西尔斯公司回函表示并未销售邮购手册上没有的商品，然而这个顾客不死心，回函说：“如果我拿得到你们的邮购手册，我就不需要卫生纸了。”从此西尔斯发展出多样化的产品，带动了邮购商品风行草偃式的蓬勃发展。

邮购商品其实就是资本主义兴起的主要媒介。当年、在美国本土大量的邮寄品带动铁路的发展，而大宗物资就靠着铁路的兴起，使商品流通更为快速，形成良性循环。不过当时邮局的服务品质相当令人垢病，那比斯可的总裁阿道弗斯?格林甚至拨出时间宣导改革邮政服务，邮购方式对商品销售的影响力可见一斑。

“强盗男爵”的兴起

企业文化是现代美国建立的根基。19 世纪中期，美国只有不到四分之一的经济活动是由企业组织所产生。但是，到了 20 世纪，企业活动在每个美国人的生活中逐渐扮演了不可或缺的角色。

大量生产其实是推动产业革命的关键，唯有靠大量生产，才能有效推动物流顺畅，并且促使小型商店转化为大型地区性商场。而市场规模的扩大有助于社会支出型态的改变，其影响力一点也不逊于美国革命对人们的影响。举例来说，20 年代有三分之二的人衣服都是自己以手工制作的，到了世纪末时，同比例的衣服却多来自工厂。

一些知名品牌如钻石(Diamond)、菲士宝(Pillsbury)、康宝浓汤(Campbell)、汉斯(Heinz)、博登(Borden)、桂格燕麦(Quaker Oats)、立比(Libby)，以及宝硷(Proctor & Gamble)等，逐渐成为每个家庭耳熟能详的名字，它们和著名作家、画家或政治家等公众人物一样受人欢迎。举例来说，象牙(Ivory)肥皂在 1880 年时，就已经是全美家喻户晓的品牌；1884 年时，伊士曼大量生产的软片以及相机广为大众使用；十年后，使用柯达相机及软片拍照，成为民间最流行的娱乐节目。

大量的工业产品排山倒海而来，迅速扫遍社会的各个阶层，影响之深远非当时人们所能想像。不仅财产法因此重新改写，商业法规也跟着重新建立。一批人趁着这股工业生产的热潮大赚一笔，他们所积累的财富远比历史上的埃及法老、回教国君主，甚至许多国家的开国元勋都来得富裕，这些一夕致富的人们在 1920 年被马修?约瑟芬(Matthew Joseph son)统称为“强盗男爵”(Robber Barons)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们的共同特色为出身贫寒，专门从事炒作投机事业，虽然没有真正的违法行为，但他们足以影响政府为他们修改法律以图谋自己，并且汲汲营营于攀龙附凤，可说是富可敌国、法力无边。

这些人包括了来自上纽约州的杰?库德(Jay Could，他一手建立了铁路王国;卡尼尔?范德比(Cornelius Vanderbilt)则是从纽约码头的搬运工人起家，一手建立了蒸汽货运的船队，后来还插手铁路事业;丹尼尔?德鲁(Daniel Drew)原本是一个赶牛上市集的牲畜贩子，后来成为股市最有名的作手;摩根(J?P?Monogram)原本是一个虔诚的教徒，而后他开设的银行规模甚大，甚至美国政府预算拮据时还请他出资拯救财政危机；杰?库克(Jay Cooke)则是一个玩弄股市及债市于股掌的投机家，美国股市崩盘时，他的银行倒闭，一度使整个国家的金融秩序为之大乱。“钻石”吉米?菲斯克(Diamond Jim Fisk)出身于街头小贩及马戏团里的小丑，喜爱穿着夸张的衣服、手戴斗大的戒指；罗素?萨奇(Russell age)，则是翻云覆雨的股市作手及铁路大王；李兰?史丹福(Leland Stanford)后来成为加州州长并大兴铁路，最后用他的财富建立了著名的史丹福大学(Stanford University)

最值的一提的就是约翰?洛克斐勒(John D?Rockefeller，约翰本来只是一个蛇油贩之子，他本身是一个虔诚的浸信会救友，但却是美国历史上最精明、最令人敬畏的资本家，他所建立的石油王国具有垄断市场的能力。

大财阀带来的经济紊乱

这些强盗男爵有一些共同特征，就是他们都是虔诚的教徒，生活相当俭朴保守，日常用度节俭到吝啬的地步。他们大多发迹于铁路事业，并汲汲于并购他人经营的路线。除此之外，他们也利用股市来赚取更多价差，而在他们的操作下通常也都赚多赔少。吉米?菲斯克当时被称为最会赚钱的人；杰?库克则最会炒作自家股票，并使人们愿意用超过股票价值的价格去买他的股票，其旗下的爱力铁路股(Erie Railroad)被华尔街谑称为“华尔街的十字女郎(Scarlet Woman of Wall Street)，为这家公司自 1873 年到 1942 年间从来没有发过任何股利，当杰?库克的信用倒闭后，引发了类似 1873 年的股市恐慌，许多家华尔街著名券商跟着倒闭，整个金融运作几乎停摆。

美国人口在 1864 年——1990 年迅速增长了两倍，铁路运输量更大幅成长七倍，每个人每天几乎都能听到火车运送的哨音；后来乔治?西屋(George Westinghouse)，一位 22 岁的联军退伍士兵，发明了气动式刹车，及电灯取代电气及煤油灯；普曼(Pullman)则发明了火车车厢。参与铁路经营的人前仆后继，玩股票的更是一头栽进运输股里，但由于运输股的风险及丑闻不断，小额投资人损失惨重，这些强盔男爵却个个赚得口袋满满。靠运输股致富最有名的莫过于卡尼尔?范德比(Cornelius Vanderbilt)这位大亨在 1877 年死时留下了价值 1 亿美元的资产给他的儿子——威廉?范德比(William Vanderbilt)。卡尼尔?范德比在当年被视为全美最有钱的富翁，其财富大多是从纽约中部的铁路运输业积累而来。不过即使他生前被誉为顶级商业大亨，但死后却恶名昭著，因为他完全没有为那些替他付出血汗的工人留下任何福利。

社会大众对于范德比这种忘恩负义的做法感到不齿，但范德比本人却认为，他所建立的铁路就是对社会最好的回馈，他的财富没有必要和众人分享；威廉?范德比更是直截了当：“社会大众应该怪的是他们自己。”

在美国经济启蒙阶段，并不是每件事情都有章法可循，就像现在许多新兴国家的情况一样，几乎每过个几十年，就有一次金融风暴发生，人们抢着到银行去提领存款，而银行方面由于多数现金都已贷放出去而没有额外的资金来支应存户的挤兑，演变到后来银行倒闭，企业跟着没有现金支付款项，金融秩序随之崩溃，股票市场也跟着崩盘，债券市场因为发行公司无法兑现支付定期利息，而跟着崩溃，经济活动就此停顿下来。

欧洲人可说是 1873 年美国经济大恐慌的主要受害者。金融事件频仍，使得美国人的信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用扫地，就像现在许多俄罗斯的创业者一样声名狼藉。

在 1893 年的经济恐慌中，有多达四分之一的铁路公司倒闭。不过不管如何，经历经济恐慌存活下来的公司到现在仍活力无穷，拥有成千上万的员工为股东权益效力。想想看，20 世纪初期世界地图上出现的国家至今已有一半从地图上消尖，但贺喜、桂格燕麦、美国电话电报公司(AT&T)、杜邦公司(Du Pont } }波士顿银行(Bank of Boston)、美国烟草(American Tobacco)、美国钢铁(U?S?Steel)，以及标准石油所衍生出的分支机构如艾克森(Exxon)、曲弗龙(Chevron)、摩比(Mobil)，阿摩寇(Amoco)等，到今天仍蓬勃发展，历久弥坚。

令人望而生畏的垄断企业

在 20 世纪初，许多迹象显示资本主义仍不够完美。一开始，资本主义的本质在于只要有好点子，每个人都有出人头地的一天;但演变到后来社会资源却渐渐为一小撮人领导的庞大事业所寡占，这就是所谓的垄断事业。

我们可以说垄断是除了希特勒以外，对美国社会最大的威胁。如果你玩过大富翁游戏，你就知道垄断事业的可怕性。这个游戏规则就是想尽办法把所有的房地产都买下来，使所有过路的人都必须支付地主一大笔钱求宿一晚，胜利者可以不费吹灰之力把所有人的钞票都放进自己的口袋里。

在现实社会里，垄断事业就是这样，但是它的招式却更多样化，而不只发生在房地产而已。垄断的发生通常都是由一个大人物控制了相关产业的所有资源，进而拥有价格的控制权。比方在糕饼业只有一个公司供应面包饼干，所有顾客都必兴付出由该公司所订的价钱来买面包，否则一般人根本别想有面包饼干吃。而不管是在糕饼业、玩具业，或是航空业，如果有垄断发生，顾客就没有其他选择，因为其他的公司不是遭到合并，就是被整到没生意可做而关门大吉。

前面所提到的一些贸易公司，如维吉尼亚公司或是荷属东印度公司，就是这类垄断企业。他们的营业执照都是由欧洲国王所颁发的，因此只此一家，别无分号，没有人可以和它们竞争。

第一个发现垄断概念并了解其对社会的威胁的人，就是著名的经济学家亚当?史密斯，他在《国富论》里就曾提出一个伟大的见解，即“没有竞争，也就没有所谓的资本主义”。因为只要有人能够制造出更价廉物美的产品，其竞争者就不可能苟延残喘，因此，竞争可说是促使企业努力不懈改良产品的原动力，失去竞争任何公司也都将永远失去客户的信赖。

19 世纪中期美国经济正蓬勃发展时，社会上充满各种竞争态势。亚当?史密斯曾说，企业也许不喜欢竞争，但对社会而言却是好事一桩。事实的确如此，企业界对竞争确实避如蛇蝎，因为如此一来他们必须因应竞争而不断改良产品，他们无不希望产品能够卖更高的价钱，而且是消费者非付出不可的代价，因此，他们想出如果能够使企业主齐聚一堂，大家商量好定价标准，那就不需彼此竞争了，而且最好能够形成策略联盟，如此组织力量将会更大。于是，尽管这是一种非法行为，一些大企业集团仍在 1870 及 1880’年代陆续出现，以固定价格卖出所有类似商品。

1880’年代初期.一个在洛克斐勒石油公司工作、名叫道得(S?C?T?Dodd)的年轻律师想出了一个让这些集团游走法律边缘的方法，那就是设立一个信托公司(Trust，编按：在国内称为托拉斯)，邀集所有相关的公司加入，以便于制订价格，
签订生意合作案，并且避免价格竞争，最重要的是，这一切都是合法的。

这个主意马上引起洛克斐勒的兴趣，他集结了 40 家当时主要的石油公司，申请加入一个信托公司。由于洛克斐勒采取超低价格的竞争策略，许多公司慑于洛氏的强势作为不得不加入。

虽然洛克斐勒的策略相当霸道，但是确实达到功效。不过那些被强行纳入的石油公司，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后来改组成“标准石油信托公司”(Standard Oil Trust)与其竞争，

一夜之间，标准石油变成世界上最大、最有力量的石油集团，并控制着大多数的石油井及 90%的炼油厂，顾客必须付出相当高的成本购入石油，否则便无油可用了。

这些独裁者后来开始转移目标至铁路事业上，强迫经营者以较低的运送费用来运载他们的石油，不遵守游戏规则的铁路公司便得冒着无生意可做的风险，因为 90%的石油都是这些公司所提炼出来的。

标准石油把其独占触角延伸到各个产业；洛克斐勒控制着油井及炼油厂。其他行业也开始有样学样，组织起信托公司，包括糖业信托、威士忌酒信托、棉花油信托、铅业信托、烟草信托等。先前提到的詹姆斯?杜克(James Duke)及其主要竞争对手共同组织了今天赫赫有名的美国烟草公司(American Tobacco Company)。

信托公司一时间形成企业风潮。除了以上列举的，还有史威特兄弟火腿信托公司(Swift Brothers)、联合水果信托公司(United Fruit)那比斯可糕饼业信托。而没有组成信托的便另辟蹊径——企业并购。并购成功的例子包括国际收成(International Harvester)、杜邦公司、安娜康达铜矿公司(Anaconda Copper)、钻石搭配公司(Diamond Matcher)及美国炼制公司(American Smelting and Refining)等。许多铁路公司也不落人后，采取并购的方式增强自己的实力，如范德比铁路(Vanderbilt roads)、宾州铁路(Pennsylvania Roads)、山丘铁路(Hill Roads)、哈里曼铁路(Harriman Lines)、库德铁路(Gould Roads)以及洛基岛铁路(Rock Island System)。当这些铁路公司发生财务危机，银行家摩根就出面帮忙重组，以渡过难关。

摩根在华尔街以他的背心外套和高脚帽成为众所终目的人物，当时他把八家小型的钢铁厂组织起来，成立第一个超过 10 亿资产的大型企业—美国钢铁，至今它仍是美国最大的钢铁厂。

在 1895－1904 十年期间。因为信托的兴起及并购案的风行，美国的上市公司忽然少了三分之一，在一些主要的产业中，集团及信托组织有能力随意制定价格，甚至恚意把他们的影响力扩散到其他的产业领域里。

反托拉斯行动的展开

美国人眼见产业的竞争者逐渐消失，许多工业巨子所盖的夏季别墅比军队的营房还要大，反感也就越来越深。他们发现，这些巨无霸公司已能自由左右较小的公司，并强迫他们加入信托组织，如果情况继续恶化下去，所有民生物品的价格总有一天会提高到令人发指的程度，国家财富分配不均，资本社会也会荡然无存。

人们警觉到，这个已有一百二十五年历史的国家可能在一夕之间失去经济发展的远景，大家努力争取而来的经济自由，可能全部毁于信托集团之手。

类似的丑闻层出不穷，一个名叫奥普顿?辛克来(Upton Sinclair)的作家撰文揭发了一家肉品包装公司贩售污染牛肉，一时之间许多记者便专注于揭发各类丑闻，一般人只有参加公会集团以求自保。但是，因为当时几乎所有的工作都是由信托事业一手包办，工人并没有太大的谈判筹码。

不过，正义之声并没有全然断绝。许多工会、记者、法院，甚至政治人物都是致力于打击这类信托公司的要角，如果没有这些人的努力，美国人可能不会比当时的俄罗斯农民好多少，甚至可能引发一场类似俄国的农民革命。

所幸的是，除了信托集团的那一小群贪婪之士，几乎所有的人都是站在同一条阵线上，甚至政府单位也加入打击垄断事业发展。1890 年，美国国会通过了西门反托拉斯法(Sherman Antitrust Act)，但这些聪明的信托公司反应更快，另组了所谓的控股公司(Holding Company)，并且转移至新泽西州发展。由于新泽西州在当时曾经通过一项法案。让许多希望成为信托集团的公司移转为控股公司，而毋需受联邦银行的限制让这些垄断集团如鱼得水，美国钢铁就是这样的一个例子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到了 1904 年，美国最高法院再度出击——它使一个大铁路信托集团败诉，、那时的美国总统为泰迪?罗斯福(Teddy Roosevelt)起诉了 44 家主要的信托公司，泰迪?罗斯福是一个著名的露营家以及打猎好手，以酷爱户外活动著称，其最著名的一场胜仗是古巴的圣约翰山(San Juan Hill)一役，同时他也是著名的打击垄断专家。1914 年，美国国会再度通过了第二个打击托拉斯的法案——克莱顿法案(Clayton Act)。

自从 1911 年标准石油瓦解后，许多美国历史上最大的托拉斯亦逐渐分崩离析。政府也开始非常仔细地审核一些产业界的庞然大物，只要出现垄断集团，政府就会出面，使他们分解为各自独立的小团体。因此，产业竞争的良性循环又再度恢复。最著名的例子包括爱科瓦铝矿公司(A1con)及美国电话电报公司。美国电话电报公司甚至被强迫分解为八个小公司，马贝尔(Ma Bell)实验室成为母公司，执掌长途电话事业；其他 7 家小贝尔公司(Baby bell)则掌管地方性的电话事业。从此以后，电话价格一天比一天便宜，许多分偶的恋情也能够持续，这都归功于法院具前瞻性的裁定。

美国电话电报公司的例子足以说明垄断事业瓦解对大众的好处。在该公司分裂成八个以前，员工达到 100 万人——也就是说每 100 个美国人就有 1 人为美国电话电报公司工作；今天，贝尔公司和 7 家小贝尔公司只雇用了 60 万个员工，但是电信业务量却足足增加了二倍。

这种良性竞争促使电话公司必须注意成本控制以达成经济效益，当然，他们还得遵守职业道德，例如必须畅通偏远地区的电话线路，否则，许多住郊区的人们可能根本无法负担装接电话的成本。更值得庆幸的是，激烈的竞争使电话公司必须想尽办法减少人力支出，进而使我们的电话费能够降低。-

大家都听过微软(Microsoft)这个名字，这是全球最著名且规模最大的软件公司。它曾经对外宣称有意并购另外一家大型的软件开发公司英特(Intel)。但却马上遭到美国政府的反对，因为这样的结合可能立刻造成另一个软件业的垄断。因此当微软获知政府的决定，便马上放弃该计划，因为它自忖没有人可以和位在华盛顿的反托拉斯机构唱反调的。

唯一能够在反托拉斯法下幸存的机构就是美国棒球联盟组织（Major League Baseball)。这是美国政府特例处理下唯一的托拉斯机构，其政府主要是考虑到棒球运动算是一种全民运动，因此尽管许多球员怨声载道，并且还发动多次罢工行动，但是其特殊地位并没有丝毫改变。

申明:本书由谷巴网——向大师悟价值投资(http://www.gsbuffett.cn)自网络收集整理制作,仅供预览交流学习使用,版权归原作者和出版社所有,如果喜欢,请支持订阅购买正版.

第二章 美国股市风云

在 1884 年，一位名叫查尔斯?亨利?道(Charles Henry Dow)的记者发明了一种方法，为那些热衷股票炒作的人提供一个观察市场的指标。他把 11 种当时最重要的上市股票组成一组，每天收盘后把它们的收盘价格拿来做一算术平均，登在报纸上一个叫“顾客午间信箱”的专栏里。

道琼斯工业指数的由来

最初，道氏发明的平均数值只是出于好奇的一种尝试，却没料到这个发明竟使他从此名留青史，这个指数后来正名为“道琼斯平均指数”Dow Jones Average,琼斯后成为道氏的新闻生意伙伴)。这个指数在 1884 年之后的 100 年成为美国股市的最主要指标，即使到现在，当有人询问最近市场如何，或是今天股价收盘指数的涨跌，指的通常就是道琼斯指数。

最早道琼斯平均指数只包含 9 家铁路股，因为当时人们认为铁路是美国经济的最重要依

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

归，而铁路股在华尔街所占的地位也非常崇高；1 年后，道氏再创另一种指数，这次上榜的全是所谓的产业股，包含石油、天然气、炼油厂、煤矿厂、炼解厂等所有经济原料如钢铁、橡胶、燃料所不可或缺的类股，当时上榜的公司自然都是一时之选，就像今天微软或是沃尔百货(Wal-Mart)。不过如今存活下来的企业，大概只有奇异公司(General Electric)是一般人耳热能详的，其他如美国棉花油(American Cotton Oil)、芝加哥天然气(Chicago Gas)、雷斯立天然气(Laclede Gas)、全国铅业(National Lead)、田纳西媒铁公司(Tennessee Coal & Iran)或美国橡胶(U. s. Rubber)等已成过眼云烟。

“股市无常”，对投资人而言这就是最好的一课。商场就像球场，赢球的球队和成功的企业一样，并不是永远都能站在金字塔的顶端，居于领导地位的。往上攀爬的过程固然困难，但是保持领先其实更加不易，就像纽约扬塞球队(New York Yankees)在 70 年代不再风光一样，上述公司也出现同样状况，能像奇异公司那样历久不衰，是相当难得的例子。

比较当初上榜的公司和今天道琼斯指数上 30 家公司，就可以看出其中端倪。在今天麦当劳赫然名列 30 家公司共中之一，一个汉堡公司竟然能名列美国 30 家最重要的产业公司，不仅教人感到纳闷，当然，麦当劳自有其重要性，才会被摆进去。但当初道氏在选择哪些公司可被放入指数时，却未曾考虑将餐饮公司列入名单中。而可口可乐公司现在也在 30 家最重要公司的名单中，因为该公司具有深远的影响力，自然无法将之摒除在外。可口可乐在 20 年代刚崭露头角时没有人注意到它，令天却成为美国经济上的要角；1940 年上市的迪斯尼公司今天也在 30 家公司之列，当道氏发明道琼斯指数的时候，迪斯尼还没画出第一只米老鼠呢！

令天的道琼斯指数代表着美国企业已经从原始工业导向的经济体质，转变为多元化的服务性经济，美国人不再只依靠煤矿、钢铁那些粗重的重工业来维持经济的活力，当工厂以及煤铁逐渐在人们记忆里淡去之时，取而代之的是餐厅、银行、零售、娱乐业以及逐渐吃重的软件电脑业。

工业城的兴起与失败

美国农业生产人口下降的幅度非常迅速。1920 年后，许多人口逐渐迁入城市，主要系因大多数的商业活动及就业机会都集中在城市里，不少企业甚至干脆建立所谓的工业城，让这些离家在外的员工们有一个舒适的地方可以落地生根。例如美国钢铁建立盖瑞城(Gary Indiana)贺喜巧克力建立了贺喜城，这些城市当然和威利?汪卡(Willy Wonka)所描绘的姜汁面包及口香糖做房屋，棒棒糖做路灯的童话城市截然不同，但还是受到人们相当的喜爱。其中，最为人津津乐道的包括座落在芝加哥郊区的普曼城(Pullman Illinois)。

普曼公司是一个专门制造铁路车厢的公司，如果你想要住在普曼城，必须先成为该公司的员工。在普曼城里，有多达九千个普曼员工及其家庭住在外观完全相同的房屋里，社区里设有一座大型公园及一座人工湖泊。在“环保”这个字还没有广为流行之前，普曼城就已相当具环保概念。这个社区湖泊主要作为该公司电力冷却设备之用，而社区废水则成为该地区上地的天然肥料。

学校设施完善，居住景观优美，员工福利优厚，普曼城简直就是一个员工的快乐天堂。但是，当铁路车箱生意盛况不再之后，普曼公司也和其他所有不赚钱公司一般做出一样的决策——减薪，同时降低福利措施。种种作为自然引起员工群情激愤，罢工事件不断，最后这些层出不穷的破坏行动就渐渐粉碎了这座城市。后来，这家公司变卖了所有的员工宿舍，公司则只有关门大吉一途。，

其实，由公司支付员工所有教育、房屋，以及医药津贴是相当危险的事。如果公司营运顺利，自然就皆大欢喜，没有什么问题，但如果营运不顺，企业通常有两种方式因应，一就是大幅裁员以降低支出，并且减少员工福利的开销，另一个就是什么也不做，直到大量的开销把整个公司拖垮为止。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而资本主义运作最佳的方式是，当一家企业赔钱时，它可以寻求各种方法以求改变现况，如果还是无可救药，该企业自然从此消失，其员工只有另谋高就；但是如果一家公司还顺带扮演员工的保姆、老师、医生以及福利资助者，则这家公司无异承担了过多的社会责任，为使员工不致流离失所，只有苟延残喘、维持营运。

这也是计划经济社会问题层出不穷的主要原因之一。计划经济社会下企业的存在大都是因为他的老板，也就是国家的中央计划者认为这家企业应该生存，而不是为了赚钱的目的而存在。举个例子来说，俄罗斯的中央计划者认为俄罗斯应该有一些钢铁厂，一时之间，俄罗斯到处都是钢铁厂，而俄罗斯人冶炼钢铁的技术也变得更为专精。但同时，却没有什么工厂制造鞋子或衣服，虽然该项消费需求非常大，许多人必须大排长龙才能买到衣服或鞋子，但是制订中央计划的人员却毫不在乎，因为他们还是比较喜欢制造钢铁，好像俄罗斯人都应该穿上钢铁制的裤子似的。

在商品经济社会里，如果有太多的钢铁厂，钢铁将变得供过于求，钢价便会回落，投资人就不会去追买钢铁类股。银行也会停止融资给这些钢铁公司，钢铁公司自然就会减产，没有钱可以扩厂，所有扩张计划自然跟着停摆。

结果是，这些没有投资在钢铁厂的钱自然流向其他产业，像是衣服厂、鞋子、牛仔裤工厂、大型百货公司，以及房屋造镇计划等，这些市场还没有饱和，人们的需求仍然旺盛。相信我，亚当?史密斯那只看不见的手永远都不会失去他的魔力。

美国股市大崩盘

在 1929 年股市崩盘以前，美国华尔街的市况非常繁忙，所有的交易程序都是靠着简单的计算工具及打字机来完成，这些工作非常耗费时间，另一方面交易商必须安排很大的空间来摆放交易纪录。

当时纽约交易所所有股票的总市值大约在 870 亿美金左右；今天，则已成长至五兆四千亿美金。光是艾克索石油(Exxon)一家公司的总市值就有 870 亿美元，它的股东人数目前也是排名第一。

在 1929 年，美国电报电话公司的股东人数是最多的，在当时甚至是全球最大的公司；铁路类是最大的类股，其次是石油股，接下来才是钢铁类股。如果你是稳健保守型的投资人，选择铁路类股就没错了，这些公司固定发出丰厚的股利，但演变到后来，公共事业类股成为这类稳健发放股利的代表。

美国电报电话公司和铁路股在 1929 年崩盘之前，股价表现都还算不错，很少经济学家有此先知先觉预计到铁路类股的光芒终就会消逝，而他们的投资价值也会跟着黯淡无光。在此，我们学到的一课便是：一支股票的投资价值完全取决于评估的时间点。

有别于铁路股的风华不再，汽车类股却随之渐渐吸引大多数投资人的眼光。汽车股的兴衰其实是一个企业生命循环的典型例子。一开始，全美各地的汽车都是在自家后院拼装而成，企业不脱家庭经营的型态，直到本世纪初，汽车制造商大约分布在新英格兰地区、沿大西洋岸中部各州，以及中西部地区。

福特汽车的创办人亨利?福特(Henry Ford)是第一个把汽车放入装配厂大量制造的人。他生产了美国第一部价廉物美的原型车，推出后大受欢迎，Ts 型(Model Ts)的车子被抢购一空，但是投资人却买不到福特的股票，因为当时福特汽车的股票只有亨利?福特及其近亲才能拥有。当年只有通用汽车的股票是公开发行，因此通用汽车立刻成为投资人的目标，股票市值紧追美国电话电报公司以及美国钢铁。当福特汽车还紧守着它的 T 型汽车时，通用汽车已经设计出许多车型供消费者选择，随后，福特汽车不甘示弱，也发展出新的车型，许多小型车商像是克莱斯勒(Chrysler)、贺得森(Hudson)，以及那许汽车(Nash)等，也开始加入战场。

彼时，连锁商店在一些城市及乡镇渐成风潮，其中最重要的算是 19 世纪兴起的宾州渥尔渥斯百货(Woolworth)，这是历史上第一个多样化产品服务的商店。其他还有麦可利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(Mercury)、克瑞斯(Kress)以及克里斯济(Kersey)也逐渐兴起。安宾(A&P)是第一家全国性的连锁商店，第一个购物中心则是 1 年堪萨斯州的乡村俱乐部广场(Country Club Plaza)。

今天许多家喻户晓的超级市场、糖果店、百货公司，以及杂货店在 I2}年大多还是默默无闻的小公司。当然这里所指的小公司是与美国钢铁或纽约中心铁路(New York Central Railroad)等公司的规模来比较的。1929 年最大的食品公司为联合水果、全国乳品(National Daily Products)，以波顿公司(Borden)、通用磨坊(General Mills)及匹兹堡面粉(Pillsbury Flout)算是面包麦片业中后来居上的新伙伴。可口可乐公司 1929 年的总市值为 1.34 亿美元，箭牌是 1.36 亿美元，吉利刮胡刀(Gillette)为 2.26 亿美元，宝硷公司为 3.45 亿美元。拿一个数字做比较，可口可乐在 1994 年一天就能够赚进 700 万美元。

西尔斯百货(Sears)是零售业最大的主力，还有被戏称为猴子商店(Monkey ward)的摩冈商店(Montgomery Ward)则紧追在后，市场排名第二。握尔混斯则以贩卖商品价格低于 10 美分著称，并且拥有全国性的商业连锁系统控制物流。

许多小型卫星城市逐渐兴起，但是小城镇内没有大型购物中心，而小城与小城之间也没有公路连接。举例来说，你可以从波士顿搭乘火车或电车到达纽约的布鲁克林(Brookline)及奈狄克(Natick)，但若想从布鲁克林到奈狄克却是无路可通二换句话说，如果布鲁克林有一家购物中心，只有布鲁克林的居民可以利用。公路不畅通，汽车自然乏人问津，出门一趟相当不易。所以，出门要购物有三种选择，一是到大城市里的百货公司购买，二是到乡间的家庭式商店忍受价格较高，陈列较不齐全的商品，如果住在较偏远的地区，就只能使用西尔斯百货的邮购目录了。

西尔斯不仅仅提供了邮购服务，它还是当时人们的娱乐及休闲中心，以及万人歌颂的商业天堂。乔治亚州前州长尤琴曾在其一篇对农夫的竞选词中向美国人民说道:“你们永远的朋友就是耶稣基督、西尔斯百货。以及尤琴。”

许多快速成长的小型公司忽然如雨后春笋般涌出，成为股市里上亿资产的明日之星。就像 90 年代大小公司不断兴起一样，90 年代办公室器材公司在 1929 年可不是所谓的三脚猫，当时排名前五大的公司为:艾索多图面公司(Addressograph Autograph)、美国商业机器(IBM)、多罗氏机器(Burroughs Adding Machine)美国收银机(National Cash Register)，及雷明顿(Remington Rand。这些公司的资产大约在 6500 万到 9000 万美元之同，除了艾索多图面公司，其他四家都成为该产业的巨头。

许多人在 1929 年的大崩盘里赔掉所有的一切，一些规模较小的券商经不起考验而倒闭关门，但是大多数券商却是侥幸逃过一劫。由于当时一般人的融资比例可以高达 90%，也因此崩盘之后许多人赔得荡然无存，而券商便负起向投资人追讨债务的责任。除此之外，银行对这些券商也眷顾有加，除了特别融资案帮助他们应急，还把偿债时间拖长，使他们能够渡过难关，而小额投资人就没有这么幸运了。

恐惧崩盘情结至今犹存

除了 1929 年的崩盘事件，人们恐怕很难在美国历史上找到任何单一事件，使美国人民陷入这样长久的绝望境地里；不仅生在那个年代的人感到害怕，其后的人们也笼罩在同样的恐惧情结里。

美国人民虽然经历了南北战争、两次世界大战、韩战、越战，以及许多小型的劫难；经历了芝加哥大火、旧金山大地震、洛杉矶地震，以及许许多多的小地震以及台风;经历伤寒、结核菌、小儿麻痹等流行性疾病的肆虐，以及干旱、洪水、暴乱、罢工，以及情人节大屠杀等，历史伤痕都已逐渐平息，但是，人们到现在还活在 1929 年的崩盘阴影中，这种恐惧情结至今还没恢复。

有许多人到现在还是不敢买股票，以致错失了原本属于他们的赚钱机会。他们下意识认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为，股市可能随时崩盘，许多人一辈子辛辛苦苦赚的钱可能一夕间付诸东流，并且从此流浪街头，披着毛毯、睡在无家可归的收容所，吃着冰冷的豆子，并以贩卖苹果及铅笔维生。30年代最流行的一句话就是：“乔叔叔在街上沿街叫卖苹果及铅笔。”这可说是当时最流行的行业。

当然，崩盘危机并未从此销声匿迹，近期最大规模的一次发生在 1987 年，较小的一次发生在 1981 年、82 年间，再往前推，还有 1973、74 年发生了规模较大的一次，但是，就像股市定律般，股价最后都一一反弹回来了。其实，往乐观的方向想，崩盘本来就是一个大好的捡便宜时机。真正的问题是，如果发生崩盘，到底要等多久才能使股市恢复生机？道琼斯指数第一次占上 1000 点是在 1972 年，但在随后的十年内股价回落到 800 点的价位。股市不断考验着投资人的耐心，不过再大的考验也抵不过 1929 年那一次；那时，投资人等了将近 22 年才等到股市回归崩盘前的水准，也就在这段期间，人们立誓再也不涉足股市。

将这种灾情全部归咎于大崩盘其实并不合理，30 年代的景气大萧条(Great Depression)所带来的冲击也难辞其咎。大萧条延续了将近十年，整个社会资金短缺，就业机会更加稀少，商店倒闭的倒闭，员工失业的失业，企业赚不到钱，股价自然也就无法上扬。

历史学家一再声称股市崩盘并不是造成经济萧条的主因，虽然它的确也脱不了直接关系。因为 1929 年股市崩盘时，手上真正握有股票的人并不多，所以影响范围并不很大。大萧条应归咎于全球的经济不景气，以及当时政府不当的财政紧缩，也就是说，政府在最不应该调升利息的时间调高利率减少通货发行，经济体系大量失血，经济活动只有跟着停摆。

从历史中记取教训

所幸，美国政府从这次惨痛的教训中学会因应之道。现在只要经济成长趋缓，政府就会马上放宽货币政策、降低利率，使贷款取得更加容易；一旦资本增长降低。企业贷款的意愿就会变高，工厂扩张营业的意愿更强，人们也更愿意以融资的方式买进房屋或是较贵的商品。当然，要使经济升温可能需要若干次的降息行动才能达成，但在战后九次的经济萧条中，经济最后都能够回升，大萧条从此亦不复见，弹性的财政政策的确助益匪浅。

在 1930 年以前，景气萧条是一种非常普遍的现象，但自从大萧条后，大规模的最气萧条已不复见。事实上，过去半个世纪以来，美国再也不曾出现大萧条的经济窘况。那表示美国政府已经找到对抗萧条的方法，其主因在于，首先，联邦储备局(Federal Reserve Bank System)对抗衰退的反应非常快，只要主要经济出现迟缓现象时，马上便会降低利率;第二个原因是，美国成千上万的民众都有社会福利措施以及退休基金，如果生活出现变故，通常也不至于流离失所。再者，美国政府的就业人口从中央到地方有 1800 万人，这些都是基本的消费来源。经济在消费带动下并不至于大幅度衰退。因此，也许经济会疲软，但不可能有完全停滞的现象。

第三点是，现在几乎所有银行都加入中央存款保险，因此就算银行倒闭，存款人也不至于全盘皆输，血本无归。可是在 30 年代，存款人却完全没有政府的保障，因此当上百家银行倒闭时，所有的存款被债权人取之一空。光是这点就足以使经济陷入绝境了。

这些重大的改变完全来自政府的公权力提升。在今天政府所扮演的角色相当吃重，然而在扮洲年政府对经济却只能坐壁上观，更不用提本世纪初的政府了。所以当你抱怨政府管得太多，请你也仔细想想没有政府管理空中交通，也许飞机撞机的事件会层出不穷，没有政府庞大的支出，社会也许会发生另一次的大萧条。

如果你相信景气大萧条从此会自生命电消失，那么崩盘危机来临时你就能面不改色。只要经济仍旧持续成长，公司还在赚钱，手上的股票就不会变得一毛不值。随着时间的疗伤止痛，大多数企业调养生息后自会重新出发，直到下一个景气高峰，股价自然能够翻扬而上，如果你只为了担心崩盘不敢涉足股市，恐伯那才是另一个悲剧的开始。

大崩盘中的悲惨故事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有关于 1929 年大崩盘的民间流传还真不少，当时传说许多投资人不堪亏损纷纷从纽约最高楼层跳楼自杀。根据威廉?克林洛曼(William K liegeman 所写的一本书叫做《l929：大崩盘的那一年》(1929 The Yea of :he Great Crash)，美国全国平均的自杀率并没有在崩盘后的第一个礼拜大幅增加，而跳楼的人，也不见得全因在股市里赔钱所致。

一家名叫、爱尔收音机公司(Earl Radio Corporation)的副总裁从他 11 楼的办公室跳楼摔死，但发生时间在 10 月初，和崩盘的时间不符；另一个例子是，在 10 月 24 日崩盘几天后，有一个人在一个营建工地死亡。大家都以为这个人是不堪亏损而自杀身亡，其实是那个建筑王人吃午饭时不慎摔倒而已。

还有一个例子是，当英国首相邱吉尔在美国访间时，其所下榻的旅馆对面有一个人从巧层楼往下跳，跌得粉身碎骨，虽然没有直接的证据可以证明该项自杀案和股市崩盘有任何关系，但是许多人仍认为其和股市脱不了关系。其实，商人们自杀的方式比较干净利落，例如举枪自杀，或是把头塞进煤气炉里，却很少人采用不绑绳子的高空弹跳方式。例如，乡村信托公司(Country Truest Company)的詹姆斯?瑞而登(James Riordan)选择把子弹放进自己的脑袋里；哈瑞?库?柯尔斯比(Harry Crew Crosby)，一个有家世的人则选择用鸦片来麻醉自己，最后和他的女友一起死于鸦片中毒；纽约长岛的一位交易员妻子则举枪自杀；一位罗彻斯特的公共事业主管把自已关在充满一氧化碳毒气的浴室里;一个费城的贷款专家在运动俱乐部里结束自己的生命；一个来自罗德岛的投资人在自己的交易员办公室里看着黑板暴毙；一个密尔瓦基的投资人留了一张字条在自杀现场，上面写着：“我的身体捐给医学实验室，我的灵魂交给安得鲁?米隆(Andrew W?Mellon，是匹兹堡的商业大亨)，愿上帝祝福我的债权人。”

为什么在许多人刻板印象中，总认为大崩盘后许多人都选择跳楼呢？其最主要的原因或许是来自喜剧演员威尔，罗杰斯(Wil1 Rogers)著名的一段话：“现在纽约的旅馆都在问投宿的旅客一句话是：你们是来住旅馆、还是要找窗子跳楼的？如果要找窗子，请先排队。”当然罗杰斯可以轻轻松松地讲风凉话，因为罗杰斯听从了另一位华尔街投资大师伯纳德?鲍奇（Bernard Baruch)的建议，把所有股票在崩盘前获利了结；其他喜剧演员，像是艾迪?坎特(Eddie Cantor)及格劳乔?马克斯(Grouches Marx}可就没这么幸运了。

真正最大的输家是那些借钱买股票的融资户。当时，融资的标准非常松，只要 10%的资金就可以做融资，也就是说，如果你有 1 万元，就可以借到 9 万元的资金投资 10 万元的股票，当股价跌到只剩一半的时候，你的股票市值只有 5 万元，而你却得担负高达 9 万元的负债。

大萧条下的幸存者

大萧条后许多企业倒闭、工人失业、资金相当短缺，但尽管大萧条后景况凄凉，也并非每个企业情况都一蹶不振，许多企业仍然侥幸渡过难关。

最好的例子大概是安宾(A&P)连锁店了，A&P 是当时少数还能保持营运扩张的罕见例子。不仅营收增加，获利一也大幅成长，因为，不管经济情况再怎么差，即使 1928 年至 1933 年国民所得只剩一半，人民仍是需要民生物资来维持日常生活。

一些公司如消费成长公司比较经得起经济循环的大风大浪，市场上资金多寡、景气好坏比较不会影响其营运，他们所卖的东西价格比较便宜，例如啤酒、饮料、零食或是一些民生必需品，如医药等，都是生活中不可或缺的用品，因此仍能够在景气变动中屹立不摇。专门经销口香糖及糖果的箭牌公司总裁瑞葛利(Wrigley)就说道：“人们越忧郁，嚼口香糖的人就越多。”

所以，当商业周刊报导 A&P 的营运相当健全时，投资人一点也不感到意外。然而，只要是营运中的公司，就必须承受某些风险，比较困难的是，你永远不知道这个风险会来自何处。投资人所犯的最大错误是他们永远专注于一些他们自认为最大的风险因素，例如全球温

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

室效应、核子弹头污染、波斯尼亚的战争，或是美日贸易逆差等，却往往忽略了一些很小的细节，而那才是枚关股价生死的关键。

以 A&P 来说，景气大萧条对它而言，并不是什么重大的利空因素，倒是另一件事，反而是投资人应该注意的，那就是另一个竞争者佩利?威利(Piggy-Wiggly)的崛起。佩利?威利商店是位于田纳西州曼菲士市的一家连锁商店，他们的营运作风相当新潮。传统商店是由店员招呼顾客介绍商

品，但这家商店却让顾客自己往商品陈列走道上慢慢浏览、选购需要的商品，再自己去收银机前付帐，这是一个全新的做法。自我服务(Self Service}代表的意义是，商店可以用较少的员工，而顾客也可以看到更独的陈列商品，增进商机。

这对 A&P 是一个极大的挑战。如果 A&P 的经营者对这个信息视若无睹，很快的，A&P 的命运可能就和恐龙非常相似了。这个故事告诉我们，不论大萧条、战争或臭氧层破洞的影响都不重要，商场竞争却是枚关公司营运的要害。

任何一家企业必须对环境的变化相当敏感，并且马上提出对策，否则便无法生存。A&P 体察时势，并且及时做了因应措施，它关闭数以千计的小商店，另开设几家较具规模的超级商店，公司遂在经营者勇于改革的情况下，顺利渡过难关。

另一方面，1935 年时，全美只有 96 家超级市场，但是佩利?威利的构想马上风行草偃，大大的流行起来，随着 A&P 的改弦易辙，该公司在二次世界大战以后轻而易举的成为市场上的领先者。

美国经济起飞

尽管二次大战为文明带来毁灭，却也为美国带来生机。当大战后的军队开回美国本上后，大城市附近的郊区渐渐变得热闹繁荣，购买汽车、冰箱、洗衣机及吸尘器的人越来越多。家电对于居家便利的贡献，足可比拟机器对 19 世纪农村的贡献。

时代快速进步，新发明以及新技术大量应运而生，但是仍有一些恋旧的人念念不忘往日时光。他们怀念从前在家享用三餐的温暖，家庭式经营的汽车旅馆，人们与自然息息相关，但尽管如此，旧时代的缅怀仍然无法抵挡新时代的洪流。家庭主妇爱用吸尘器也不愿重拾扫帚备箕，偏爱洗衣机多于旧时的洗衣盆，偏爱加工食物甚于自己动手做羹汤。

出外旅游时，大多数家庭偏爱住在连锁经营的假日旅馆，吃则在连锁商店麦当劳餐厅解决，因为大家都知道走进连锁店，可以获得一定的服务品质，一点也不须多费思量。

大战后美国每年都有上百个企业诞生，由于大家对 1929 年的崩盘记忆犹新，宁愿把自己的血汗钱放在较稳当的投资工具里，也不愿在股市里打滚，因此，很多绩优大型企业股价都相当低廉，可说是标准的价廉物美，只有少数对股市有信心的投资人从中赚取丰厚的报酬。

当你决定买股票、债券，或买共同基金时，你已同时承担了相当大的风险，实在不该再无书受到错误信息的误导而当冤大头受人欺骗，也应该有权像一般商品的消费者一样受到保护。

投资人权益保护措施

消费者权益法(Truth in Advertising Laws)规定，消费者买到的夹克必须和售货员所描述的完全一样，使用的质材和商品的标示也应该一样，这就是法案的立意所在。同样的，投资人也应该享有同等待遇，由政府立法确保一个企业的营运，不管好坏，都应该和该公司对外宣称的一致，而其对外发布的财务报表也应该具有高度的可信赖度。因此美国政府通过严格的法规管理交易员、券商、共同基金、资产管理人、企业主，及上市企业等。

在大萧条之前，相关法案尚未制定，企业并不需要提供详细的财务报表，自然也很容易做假帐，或是干脆把坏消息藏起来。所谓的内线交易者——亦即事先知道该公司的各种消息，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并因此买进卖出股票赚取厚利者，也无法可查。

因此，在 1929 年崩盘之前，许多“强盗男爵”深谙此理，旗下股价任由其呼风唤雨，不是释放坏消息促使大众卖出持股，就是用超高价格吸引大众追高，来来回回操作赚进不少钞票。

而当时也很少有投资人会真正去深入了解他们所买的股票究竟本质如何，因为他们深知股价和公司的本质没有太大关联，只要跟着热钱的潮流走就不会错。只是，他们不知道，他们永远都不会跟对潮流，因为他们根本不是内线交易人员的对手。那时候，买卖股票就好像是和郎中们打扑克牌一样，他们是耳聪目明，投资人却是戴着眼罩的睁眼瞎子。他们应该放一个警告牌子，上面写着：“一切风险自行承担。”

在大崩盘后，国会对这些市场作手举行了多场听证会，促使他们自我节制，并因此设立证管会(Securities and Exchange Commission，SEC)，及制定法律打击犯罪。美国证管会的成功，成为许多世界其他股市的模范。

当然，华尔街的情况并不是完美的，内线交易仍然时有所闻，但是近期，只要是违法者，能够逃出法律规范的其实并不多。美国证管会一般说来，有办法得到内线消息者。不管是企业主或是负责收发的小职员，都可能构成内线交易。朋友、亲戚、律师、银行家，甚至是在洗手间不小心听到内线消息，都不应该藉此来从事获利的交易。

举例来说，如果你是波音公司的副总裁，而你刚好知道波音和中国签了一个 500 架新飞机的合约，你最直接的反射动作就是冲到电话旁边，请你的交易员马上下单买入 5000 股的波音股票，但是根据法律这是违法的，你甚至不可以打电话给你的配偶、女朋友、男朋友、儿子、孙子，或是叔叔、阿姨、伯伯等，因为这样也算构成内线交易，而你可能陷你最亲的家人于不义之中。

这些内线交易员如何让证管会抓到把柄？其实，证管会本身聘有一批福尔摩斯般的探员，每天仔细观察股市交易的详情，如果有大量的买进或卖出，警报器就会响起，调查员就会立刻进行调查，如果他们发现这些买卖的人员和该公司有关联，就会到处搜集资料并且发出追缉令。

证管会并且监督所有公司的对外报告、财务抵表，以及券商、基金公司对外的公开报告；每三个月，这些上市公司必须提出过去一季度相关报告，每一年则要提出年度报告。当然，这些报表绝对不容半点做假、否则这些企业就会被法院传讯了。
此外，上市企业的主管也必须随时申报他们买卖股票的情形，同时这些信息都应公诸于世。仔细研读这些企业主的活动对于追踪上市股的内部状况相当有帮助，因为这些人每天在公司里朝夕相处，如果忽然间这些大股东们纷纷卖出持股，当然这就是一个警讯，可能这家公司哪里出了什么问题；反之，如果他们持续买入，可能代表着他们对公司的未来远景相当乐观。

证券交易所的活动都在证管会的掌控之中，而交易所的法律部门也会紧盯着市场的动向，因此，你可以说他们就是股市警察，他们随时都会盯着交易所的电脑，仔细找出可能的问题所在。

逐渐增加的股市人口

纽约证券交易所每隔几年就会调查一下投资股市的人口数量。自从 50 年代以后，投资股市的人口就渐渐增加。这是一个好现象，因为投资人越多，表示财富越能平均分配。

大萧条 20 年以后，大多数美国人都害怕把钱拿去买股票，而总认为存在银行里比较安全。最常听到的一句话是“宁愿安全，也不要赔钱”，但是，真正的情况是这些人的钱的确受到很好的保护，但却没有赚到钱，因为他们错过了 50 年代纽约股市的大多头行情。在 1952 年，股市的投资人口只有 650 万人，大约只有总人口的}.，但其中 80%的股权却只集中在 1.6%的人口手上，也就是说，财富分配并不平均，大部分的好处由敢于承担风险的人赚走。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在 1962 年的多头市场里，投资人增加了三倍，有 1700 万美国人拥有股票，约为总人口的 10%。股市越涨，买股票的人越多，直到 1970 年，美国大约有 3000 万的投资人口，约为总人日的 15%。

至此，50 年代股市多头的好处不再仅限于一小部分人，投资人数增加固然是一件好事，但是一些敢于追高的投资人却把股价推到相当危险的地步，到了 1970 年，股价已有偏高的嫌疑，不管用任何股价评比来看，股价一点也不便宜，投资人基本上已经和股市谈起恋爱，任何上市的股票都成为追价的标的。

像这样疯狂的情节在本世纪上演多次，当这种情形发生时，股价回档的风险也就增加，许多人高档套牢并且损失惨重，无法面对赔钱的事实。当然。如果他们不卖出持股，损失不至于如此惨重，但绝大多数人还是忍痛杀出，许多 100 元买入的股票卖出价格只有六、七十元，他们的损失正好让新手们捡到便宜。

在 70 年代股票回档中约有 500 万个投资人退出股市，约是总人口的 3%，到 80 年代中期，股市投资人大幅成长至 4700 万人，大约每五个美国人就有一人投资股市，其中三分之一的人是透过共同基金的方式投资股市。纽约交易所的市值在此时第一次超越 l 兆美元。

到 1990 年，美国有 5140 万的股市投资人，而透过共同基金投资的人在 10 年中大幅增加了 4 倍，一般的投资人并不热衷自己选股，反而是交给专家来经营管理，当时大约有 4000 种共同基金。

90 年代投资人大都是四十四、五岁的中年人，男性的年收人约在 4.64 万美元，女性则约是 3.94 美元；最近，年轻的投资人快速增加，大约有 370 万人，其中 7%的投资人年龄低于 21 岁。这是一个非常令人鼓舞的趋势。

1995 年，纽约证券交易所总市值第一次超过 5 兆美元的标杆，相较于 80 年代 1 兆 2 千万美元，成长幅度甚巨，投资人不管正在从事工作或休息，他们的股票在 30 年之间已经增加了 4 兆美元。谁说投资股市不是一个赚钱的良方？

第三章 投资概论

很多人似乎总要等到年近 30 岁、40 岁，或 50 岁，人生已经过了大半才开始存钱，不为什么，只因为当他们不再年轻时，他们才开始体察到退休时生活的财务压力，尤其是如果想要过着住湖滨小屋或是环游世界的悠闲生活，这个优虑会更加强烈。只是，等到他们发现应该投资的时候，却为时已晚。他们已经错过了投资股票所能带来的长期财富，如果他们能够及早投资，资金可能早就增值好几倍了。

尽早投资不必等

很多人花钱如流水，过着今朝有酒今朝醉的生活。当然，其中有部分钱是花在必要的开支上，例如孩子的养育费、教育费、医药费、保险费、房屋修复费等，但不可否认，也有些钱是花在一些不必要的开支上。当他们有多余的钱时，就拿来上最贵的餐厅，或是拿去买展示厅里最贵的汽车。

很快的，当这些人发现自己朝着人生的迟暮期迈进时，口袋里只剩下社会福利金的支票。他们必须在许多应该享受人生的场合里勒紧裤腰带，因为，靠着社会福利金，光是维持生活就已经够困难了，更何况是享乐。

所以，要避免这样的悲惨结局，最好的方法就是趁早储蓄，尤其当你还住在家里时。想想看，你人生哪个阶段花钱最少？当然就是你的父母还在养你的阶段，而且，最好是他们连房租都不要你付，那么你所有赚的钱都可以拿去投资，让你的钱为你赚钱，你存得越多，即使后来因搬出家庭而花费大幅增加，还是可以过的比别人更安逸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不管一个月存多少，10 元、100 元，或是 50。元，你都应该定期存下所剩的每一分钱。

根据最近的报导，似乎有越来越多的 20 岁至 30 岁的年轻人选择搬回自己的老家。享受免费的房租、免费的电视、录影机、运动设备等。这显示了美国新一代的年轻人似乎是不愿意到外面闯天下，靠自己的能力打拼，而一味搭父母便车的人。因此，到目前为止，并没有多少人对这样的现象有多好的评价，只有(华尔街日报》的一篇文章："当代的新人类开始为退休做准备"，为这个潮流做下新的注解。

这篇文章的要点是，这一群所谓的迷失的一代，或者说这一代人，正悄悄地把钱移往储蓄之用，显然这一代的年轻人比上一代更懂得省钱。原因在于他们从小到大看够了这一群战后婴儿潮的父母们，老是在为付出信用卡签帐寅吃卯粮而挣扎，他们并不想重蹈覆辙。当代的年轻人知道，他们绝对无法只靠社会福利支付生活，他们要的是财务上的独立，同时他们要趁着还在父母的羽翼下，也就是父母还在为他们付账时，达成这个目标。

这是一个非常积极正面的发展，我们希望更多十几岁的青少年能够效法大他们一个世代的前辈，而不要只是一味地想要买一部很酷的车了。很多年轻小伙子简直等不及要这么做，一旦他们找到第一份正式的工作，马上沦为汽车贷款的奴隶。

当然，开着一部酷劲十足的卡马罗(Camera，比起一部二手的福特伙伴车(Ford Escort)要帅多了，但是，这种"酷"代价可不小。为了要"酷"到底要付出多少代价?以下提供两个例子：乔?毕伯利(Joe Big belly)及莎丽?卡特惠尔(Sally Cartwheel)。

毕伯利是沃玛商店的一个小职员，住在家里，他把赚钱所存下来的 2000 元做头期款，买了一部有赛车装置、价值 2 万美元的卡马罗，剩下的 18000 元用汽车贷款的方式解决。虽然贷款是由父母代为签字，但是付款人是乔?毕伯利本人。这笔贷款还款期限达 5 年，年息 11.67%，所以他每个月必须缴交 400 元贷款。虽然，每个月辛辛苦苦赚的钱必须付出 400 元令他非常心疼，但是每当他的朋友对车子赞不绝口时，这种心痛的感觉马上就消失了。

几个月过后，车门出现刮痕，地毯也出现泥污，也没有人在车子滑进车库时对着他的车发出惊叹之声，但毕伯利却还在和他的车子贷款奋斗。现在，为了养这部车，以及坐在车上的女主人，他必须另外再接一个夜班的工作，这表示他已经抽不出时间常常和女朋友约会了。

5 年后，毕伯利对他的卡马罗已经失去新鲜感。事实上，这台车好久以前就不酷，因为车身上已经到处都是凹洞，引擎声震耳欲聋。毕伯利终于付清贷款，但是这笔贷款却使他多付了 6 千块利息，这部车子前前后后共花了他 26000 元，这还不包括税、保险，以及汽油、保养等费用。

这时，如果毕伯利卖掉了他的车子，应该还能卖得 5 千块，也就是说，他投资 26000 的结果是一部价值 5000 元，连他自己都不喜欢的车了。

另一个例子中，莎丽?卡特惠尔也是住在家里，她也在沃玛商店工作，担任收银员，但是她和毕伯利不同，她用存下的 2 千块买了一部二手的福特伙伴车。由于采付现的方式，所以没有任何贷款，她不需要每个月将 400 元给贷款银行，而是把 400 元全部拿去买一个股票型共同基金。

5 年后，当毕伯利缴完最后一笔贷款账单时，莎丽的共同基金却增值了一倍。除了每个月固定付出的 400 元外，莎丽已经累积了一笔约 3 万元的资产。她每天开着伙伴车上下班，从来不担心车子有太多的凹洞或泥污，因为她从来就不把这部车子当作一笔投资，她要的只是一个交通工具。

让你的钱帮你赚钱

故事到了结尾时、我们发现莎丽已经有一笔钱付自己房屋的头期款，并且准备搬离父母，当毕伯利想要约她出去时，莎丽的芳心却早有所属了。

钱真的是人类的好朋友，尤其是你要它帮你赚钱的时候，根本不需费一丝一毫的心力，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它就帮你把更多的钱放入你的口袋里。举例来说，你把 500 元存入一个年息 5%的定期账户里，一年之后，你不需要帮人除草，也不需要代入洗车，你的钱就帮你赚进 25 块钱了。

25 块钱看起来没有什么了不起，但是如果你每年存 500 元，长达 10 年，让这 5%的利息利上滚利，10 年之后，你的账户里就有 6603.39 元——其中 5000 元是你的本金，1603，39 元是你滚利赚进的利息。

如果你每年投资 500 元于股市里，即使你到外地度假时，这笔钱仍将为你赚进更大的财富。平均说来，这笔钱每七至八年就会增值一倍，当然，前提是你投资在股票里。许多聪明的投资人早就学会了这点，他们了解金钱和所从事的工作重要性是不分上下的。

华伦?巴菲特(Warren Buffet)是当今全球首富之一，他的秘诀无它，就是存钱投资在股票里。他和美国其他小孩无异，都是从送报生开始做起，但是，他比别人更早了解金钱的未来价值，所以，他紧守着得之不易的每分钱。当他看到店里卖的 400 元电视时，他看到的不是眼前的 400 元价格，而是 20 年后 400 元的未来价值。因此，他宁愿做投资，也不愿意拿来买电视。这样的想法使他不会随意花费在购买不必要的物品上。

如果你很早就开始储蓄并投资时，当你存到一定程度之后，会发现你的钱会自动帮你准备好所需的生活花费。这就像有幸生在一个好人家，有一个富有的亲戚每月会固定送上生活所需一样，你甚至不需寄感谢卡，或是在他们生日时去应酬他们，这不正是许多人梦寐以求的境界?此时，你完全享有经济独立，做想做的事，去想去的地方，让你的钱留在家里，代你去上班赚钱。当然，如果你没有及早储蓄，并且每个月固定拔出一笔钱做投资，那么这一切将永远只是一个梦想。

一个“甲上”的情况是，你一边储蓄一边投资部分收人；“乙下”的情况是你把所有的钱都花光为止；“丙下”的情况是把所有的钱花光，并且欠了信用卡公司一大笔债，在这种情况下，你必须付出一笔利息，也就是你不是让你的钱去赚钱，而是让他人来赚你的钱。

从西尔斯百货到贝壳石油，许多公司都发行信用卡，为的就是希望你最好不要一次付清所有账款。换一个角度来看，他们等于用自己的钱先帮你付款，也就是贷款给你。这些公司的如意算盘是，用非常高的利息来吸收你的资金，这个利息可能高达年息 18%以上。这个回报率非常高，高到比从股票市场里获利还要更快更高。对这些信贷公司而言，你—消费者，就是一种比股票回报率更好的投资工具。

当你买了一个价值 400 元的电视机，假设你用信用卡付账，付出 18%的利息，则你等于是付出一笔年息 72 元的贷款；而如果你每个月只付最低付款额，让这笔贷款持续拖着，则最后你可能撼花 800 元去买一个价值 400 元的电视机。成千上万的信用卡爱好者似乎还没想通这个道理，要不然美国就不会有高达 3400 亿美金的延迟信用账款搁在银行了。据估计，1995 年就有高达 450 亿美元的信用卡利息送进信用卡公司的口袋。这意味着每年人们付出了 450 亿元的代价，为的就是在还没进帐之前，及时买到他们想要的东西。这个代价不可谓不高。

“马上享用”(Instant Gratification)这个意念使许多人愿意花上相当高的代价去取得它。电视上常可看到许多折扣广告，有些消费者往往为省下那几块线，马上冲进商店里面，用信用卡买上一个电视，结果到最后他们却很可能是付上双倍的价格去买该项商品。不过，即使如此，这些消费者却是眼都不眨一下，花得十分心甘情愿。

45 年以前，当大来卡(Diner’s Club)尚未问市前，消费者大都是等到手头上有钱的时候才去消费。为了买一部电视、家电用品、家具，或是出国旅游，即使必须省吃俭用长达 6 个月、9 个月，甚至是几年，也在所不惜，他们都是耐心地存够了钱才去做，永远不需为付出利息而担心。

储蓄是投资的基础

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你相不相信，即使没有马上享用，从前那种先储蓄后消费的方式也是相当具有满足感的。当你在存钱预备买任何商品时，你会在客厅里幻想着拥有登视，甚至一个洗衣机，或是一套衣服时的满足感，这种臆想，其实也有它令人快乐的地方。

怎么讲呢？当人们必须做出某种牺牲及努力，才能得到一样想要的东西时，这其中隐含了很大的成就感。从前的人并不喜欢跟银行借钱，因此当他们付完所有的房屋贷款时，通常会举办一个大型的同欢会，请亲朋好友来一起庆祝。美国人是从 60 年代才始习惯使用信用卡，到了 80 年代，许多人己经把他们的房屋贷款、汽车贷款，以及信用额度用到极限。

这是所谓“J 等”的情形，许多家庭不是让钱在银行里替他们赚钱，而是让银行来赚他们的钱。如果这些利息全是拿来付房屋贷款倒还无伤，因为不动产具有保值对抗通膨的作用，但如果是拿来付汽车、家用电器，或是衣服、电视的贷款，情况就没有那么乐观了，因为这些东西的价值是会随着时间的消逝而缩水的。

负债可以说是存钱的倒数;负债越多，你的财务状况越糟。不仅是全美国的家庭碰到这种困难，就连美国政府也无法置身事外。美国政府本身就是个欠债大王，不仅每 1 块钱税收就要拿出 15 美分的钱去还利息，这个利息负担还越来越重，因为入不敷出，使政府的债务越来越吃紧。除了税收外，其他不足的开销便向民间的个人、退休准备金、银行，甚至外国政府去借。政府每年都在提平衡预算的方案，但是年复一年，多达 1000 亿、2000 亿，甚至 3000 亿的新债不断积累在旧债上面。

假设你去年用信用卡买了 1000 美元的货品，今年则使用 900 元的信用卡签账额度，则每个人都会说你今年的债务增加了 900 美元，你总共积欠信用卡公司 1900 美元的债务。、但是，华盛顿的官员可不这么认为。他们的想法是，令年的债务比去年减少厂 100 美元，因为相对于去年所欠的 1000 美元债务，今年只增加了 900 美元。

这就是为什么美国政府官员经常洋洋得意地自我陶醉在预算减少的喜悦中，他们从来不去检讨预算为什么逐年在增加。今年他们会说预算赤字“减少”，因为和前，一年所增加的 2500 亿相比较，今年只增加 2000 亿美元。实际上，债务根本没有减少，总有一天，我们的子孙，或是子孙的子孙，要去为这些庞大的债务付出高额的代价。这些债务不会自动消失，除非政府能够学会量入为出的美德，收多少花多少。政府这样的做法可说是一个错误的示范，严重地警惕我们千万不可重蹈复辙。

美国曾经是一个高储蓄率的国家，不管哪个阶层的人，大家都很有储蓄的美德，并且尽可能地把每分辛苦赚来的钱存在银行定存里。当你的储蓄产生利滚利的效应时，就可以很容易地存下一笔钱付房屋头期款，或是购买商品及作为家庭急用金；同时，银行也可以拿来借贷给需要买房子，或是想要扩张企业的人。

如果一个国家拥有高储蓄率，他们就有多余的钱修道路、架设电线电话、盖厂房、买器材，或贷款给有创意的企业家们，使他们有能力制造更价廉物美的商品。日本就是个典型例子。日本在二次大战之后几乎经济破产，战后他们从制造简单的塑胶玩具或是小装饰品出发，重整百业，当时“日本制”的商品简直是劣等品的代名词。曾几何时，美国公路上每三台车就有一部是日制车，每两户就有两台日本制电视，“日本制”一跃而成高品质高科技的同义词。

日本能够从战后破灭的经济中迅速复苏，完全归功于它的高储蓄率。美国在这方面还有待加紧脚步，前人的储蓄美德几乎已荡然无存，当美国人民的储蓄率达 4%时，其他国家像是德国、日本、中国、印度的储蓄率已高达 10%、20%，甚至更高。事实上，美国人最拿手的，就是借钱买一些他们不太付得起的商品。

所以，应尽可能的储蓄，不仅可帮助你自己，也等于间接地帮助你的国家。储蓄回报率与通货膨胀率比较表。

年度	货币基金回报率	活期储蓄回报率	通货膨胀率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1975	6.4	5.25	9.1
1976	5.3	5.25	5.8
1977	5.0	4.9	6.5
1978	7.2	5.1	7.7
1979	11.1	5.2	11.3
1980	12.7	5.2	13.5
1981	16.8	5.2	10.4
1982	12.2	5.5	6.2
1983	8.6	5.5	3.2
1984	10.0	5.5	4.3
1985	7.7	5.5	3.6
1986	6.3	5.5	1.9
1987	6.1	5.3	3.7
1988	7.1	5.5	4.1
1989	8.9	6.1	4.8
1990	7.8	5.8	5.4
1991	5.7	4.3	4.2
1992	3.4	2.9	3.0
1993	2.7	2.5	2.8
1994	3.8	2.6	3.0

储蓄与收藏的优缺点

基本上，就投资工具的选择上，有五种类别：一是把钱放在定存里；二是把钱投资在收藏品上；三是投资在不动产上；四是购买债券；五是购买股票。以下就来看看这五种工具的利弊。

一、储蓄：包括活储账户、货币基金、国库券，以及定存单等。

以上这四种都是所谓的短期投资工具，它们的好处是定期付出利息，你可以在短时间内拿到你的投资报酬。在选择活储、国库券，以及定存单时、你的投资甚至还有政府的保障，也就是说，你的本金非常安全，绝对可以拿得回来(货币基金少了这层保障，但是本金的损失风险其实也是相当小的)。

短期投资工具有一个主要的缺点，那就是回报率非常低。有时候，所拿到的利息还不足以弥补通货膨胀所带来的损失，以这样的角度来看，活存性质的投资并不是一种明智的抉择。

通货膨胀是物价上扬一种比较委婉的说法。当每加仑汽油由 1.1 美元上扬至 1.4 美元，或每一张电影院的戏票由 4 美元涨到 5 美无，这就是通货膨胀。另外一种讲法是，通货膨胀可以看成是你每一块钱的购买力下降了。

最近的通膨率大都在 3%以下。代表着你所赚的每一块钱，就有三美分被通货膨胀吃掉了。如果每年通货膨胀率控制在 3%左右，则 10 年后，你每一块钱只剩下 70 美分，其加总力量相当惊人。

如上图所显示，货币市场及活储市场的回报率常常无法弥补通货膨胀增长的速度。而扣除利息收入所必须付出的税赋后，过去 20 年中有 10 年的时间通膨率都是高于你的报酬率。

这就是把钱存在银行或信贷公司不同之处，当然，短期来看钱放在银行是很安全，因为这些钱有政府做担保，一定不会血本无归；但是长期来看，它对抗通膨及节税的能力就很差。

钱该放在哪里？最简单的衡量方法是，如果活储、定存、货币基金、国库券的利率低于通货膨胀率，那么趁早另辟蹊径走为上策。

活储对于需要偿付短期账单的人来说，是再方便不过的，这是一个存放过渡资金的好地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方，也是一个存小钱积大钱的理想场所，但是，随着时间的增加，他们并不会对你产生多大的助益。

二、收藏品

收藏品泛指古董车、邮票、旧硬币、棒球卡，或芭比娃娃等，任何人投资这类物品，多半是希望将来以更高的价格出售，赚取利润。而收藏品能够赚钱通常只有两种理由:一是因为这些东西越陈越香，年代越久越值钱；二是因为通膨吃掉了金钱的购买力，这些物品自然而然跟着水涨船高。

不过，由于他们可能会有失窃，或是脏污、折损、受天灾而损害等影响，这些东西会随着时间产生拆损。而最好的情况则是因为时间过去，物以稀为贵而价格暴涨。

收藏是一门非常专精的学问，成功的收藏者不仅要对其所收藏的物品专精，更需要对市场及价格有深入的分析与研究，这需要许多经验累积。有些人可以从书本上快速学习，有些人则必须付出许多“学费”，才能从摸索中学到经验。

对于有心收藏的人来说，务必要理清一点的是，买一辆新车绝对不是投资。最近有个广告把买车和投资搞在一起，看过这则广告的人千万不要被迷惑了。古董车是投资，新车却不然，新车会随着每天的使用而折损，其拆旧速度比通膨侵蚀你的购买力更快更多，没有一件事比买新车更蚀本的了，千万不要重蹈前文毕伯利的覆辙。

既实用又能增值的房地产

三、房地产

买房子或公寓大概是许多人这辈子最赚钱的事了。买房子相对于其他投资方法来看，有两大优点无人能及；:一是你自己可以住在里面；二是房在你进住的同时还能增值，不管你是不是借钱买来的。

房星有个特性，就是它增值的幅度几乎和通膨是相同的。从这样的观点来看，你只是损益两平，但是一般人买房子通常不是一次付清，而是分期付款买的。所以，当你付了 20%的头期款，从银行那里贷了 80%的资金后，你可能需花上 15 至 20 年来偿清债务。同时，你自己又住在房子里面，不太需去担心不动产行情如何，至少不需像担忧股价回档或崩盘那样提心吊胆。只要住在里面，你的房子就会自然增值，你还不需要为这个增值付出资本利得税，面且你还有一生一次换屋的优惠。，

比方你买了一幢价值 10 万美元的房子，第一年你的房子就会增值 3000 元，你可能会觉得这样的报酬率和放在活储里并无二致，但买房子的好处在于，你只需先付出 2 万元就可买下这幢价值 10 万元的房屋，因此，这个房子的报酬率应该不是 3%，而是 15%。

当然，随着时间的流逝，还是得付出利息费用，但至少年终报税时还可作为减税之用，不无帮助。而当还清全部房贷时，等于是增加了对这栋房子的投资额，是另一种储蓄的方式，只是一般多半不这么认为。

而如果你的房贷是十五年，你也在其中住了十五年，则当付清 10 万元贷款时，随着每年 3%的增值，你的房子已经价值 155,797 元。

再以毕伯利以及莎丽的例子来看。假设这两个人在沃玛商店里都做到经理阶级，收入都一样，莎丽服着父母一起住，而毕伯利却早已搬离父母。毕伯利很想买自己的房子，却因手头上没有现金，不得已只好租屋而居。

假设毕伯利每个月的月租比莎丽的房贷少，且她因需付房屋保险及花园整理费及维修费，所以每个月毕伯利手上的现金比莎丽要多，理论上，毕伯利可以每月投资更多的钱在股票上，但是他并没有这么做，而是把剩余的资金花在买音响、潜水用具，以及高尔夫学费上。

如果一个人无法为买房子而存钱，就别想期望他会有钱买股票做投资了。我们常听说许多人为了买房子而牺牲许多生活享乐，并终于如遂心愿，但是可曾听过有人省吃俭用为了买人生第一个共同基金的？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了买房子，莎丽已经养成储蓄及投资的好习惯，房贷正是另一种形式的强迫储蓄，而山于她曾经以投资共同甚金存下房屋的头期款，所以当她手边有闲钱时，会再次选择投资于股票型共同基金上。

放眼未来十五年，当莎丽付清房贷时，她将拥有一个价值非常高的地产；毕伯利则完全家无恒产，他每个月的租金不会为他带来任伺报酬，而那时的房价也更加高不可攀了，甚至毕伯利每个月的房租可能比莎丽最后一期的房屋贷款还要高。

债券的实质含意

四、债券

你可能听过新闻报导谈到“债券市场”、“债券多头”，或是“债券价格下跌”。也许你认识一些人拥有债券，也许你还在想“什么是债券”？

事实上，债券就是借条。它印在一种花纹很好看的纸上，边缘有许多钱的符号，顶上有雅致的艺术图样，但它实际的作用和写在餐巾纸上的借据毫无差异。这是记录你借钱给他人的证物，上面完整记载了你借出的金额及最后的还钱时间，同时还标明了借款人应该支付给你的利率，，

一般常说“购买债券”，事实上当你买它时，并没有获得任何实质的东西，你只是借钱给别人而已。卖出债券的人其实就是向你借钱的人，债券只是一种成交记录罢了。

这个世界上最大的债券发行者(Issuer)就是美国山姆大叔，当美国政府需要资金时，它就印行一堆债券，这也就是美国老是谈到的高达五兆亿元债务的由来。它的债权人就是那些购买债券的人，包括企业及个人，甚至外国政府，总共己经借贷五兆亿元的资金给美国政府了。他们把这些借条小心地存放在保险箱里。

不过，有借有还，美国终究得付清这笔烂账的—这也就是美国预算赤字危机的由来。现在，美国政府每天为这些债务所产生的利息烦恼不已，而山姆大叔事实上已经接近破产边缘，美国人民所缴交的税里，有 15%都是拿去缴交欠债所需偿付的利息。

美国的年轻孩子最熟悉的大概就是美国的存款债券(U.S.Savings Bond)，这也是许多美国祖父母们最常送给儿孙的礼物。他们不直接把钱交到小孩手里，而是靠借钱给政府，拿到一张债券，许多年后，当政府连本带利地把钱奉还时，钱就间接交给小孙子了。

虽然美国政府是最会印债券的人，但是它倒也不是唯一会借钱的人，美国许多州政府及地方政府也会用印债券的方式来举债。除此之外，医院、机场、学校、体育馆、所有公共设施，以及成千上万的企业、都会用这种方式借钱、因此，就供给面来看，债券倒是不虞康乏。一般人想要买它，简直像到银行开户或是买股票一样容易。

基本上，债券和前面所谈的国库券及定存单相差不多，你买债券就会得到固定利息，并且会事先知道可以拿到多少利息，以及何时取回本金。债券和国库券及定存单的最大不同是，后二者赎回的时间比较快，顶多只要几个月或是几年就可以赎回本金，而债券则必须等候大约五年、十年，甚至 30 年。

公债的赎回时间越久，则通货膨胀对你的影响越大，因为通膨可能随着时间把你的报酬给吃掉，这也就是为何长期债券的利息通常比国库券或定存利息要高的原因，投资人的风险越高，他们所需要的回报也越高。

当其他条件不变时，30 年期的公债利息将会比十年期公债高，十年期的公债利息又比五年期高，债券投资人必须先了解其中的风险性，如果想要多赚一点利息，就要先考虑自己所能承担来自通货膨胀的风险。

近年来，债券比股票更受到美国投资人的欢迎，目前债券在美国流通的金额高达 8 兆亿美元，而所有美国股票交易所的总市值也只有 7 兆亿美元(不包括一些地方性交易所)，一般人对两者孰优孰劣各执一词。其实，二者各有优劣。股票的波动比债券高，但是报酬率也相对比债券好。以下有一个很不错的例子:麦当劳股票及麦当劳债券可以用来比较。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债券与股票的获利与安全性比较

一般来说，买股票时，投资人会得到股利及其他股东权利。以麦当劳来说，它通常不会寄年度报告给股东，而是请股东来参加股东大会，而他们也会发出股利，也就是另一种形式的红利，红利大小完全视该年度麦当劳的营运状况。如果它们散布全美国约 16000 个汉堡店今年生意不错，那么投资人所得到的红利就较多；而就算完全不发股利，麦当劳每年还是会固定卖出成一千上万的大麦克汉堡，只要生意能够稳定成长，麦当劳的股价仍会持续上扬。因此，即使拿不到股利，投资人还是可以赚到价差。

然而，没有人能保证麦当劳可以持续蓬勃发展，投资人永远有红利可拿，股价永远上扬。如果麦当劳的股价低于你的买价。麦当劳可没有义务赔你损失部分的差价，因此，投资麦当劳股票，投资人必须自求多福，自己承担风险。

购买麦当劳债券，则是另一番景象。如果投资债券，你的角色就从公司股东变成债权人，你贷款给麦当劳，取得利息，让他们有权力使用你的资金。但一旦麦当劳忽然间生意兴隆，它也没有义务发给你任何股利。一般说来，企业通常会逐年增加发给股东的股利，但是却从未听过企业会增加发给债权人的利息的。

身为公司债券的投资人最不利的一点为，即使股价已经冲上天了，却只有干瞪眼的份)L。自 19 世纪 60 年代起，麦当劳股票已经从 22.5 元上扬至 13,570 元，投资人的本金已经赚进 603 倍。但是买麦当劳债券的投资人可没如此幸运，尽管他们每个月仍可收回固定利息，但除此之外，也只能说损益两平而已。

也就是说，如果买进价值 1 万元的债券，而后待有十年，最后拿回本金及利息，事实上，扣除通胀因素，你很有可能合赔钱。因为假设你的债券每年付息 8%，而那十年的通货膨胀率平均为 4%，即使你已经收到八千元的利息，但是你因为通货膨胀失去的金额高达 1300 元。按照每年 4%的通膨
计算，价值 I 万元的债券十年后只值 6,648 元，换句话说，你这笔投资的真正报酬率甚至不到 3%，而这还未扣除应缴的税赋，如果再加上税率因素，你的报酬率几乎是零。

不过，投资债券的优点在于，当股票价格下跌时，资本并不会因此损失。当麦当劳的股价从 13,570 元滑落至 22.50 元时，股东可能个个欲哭无泪，而债券投资人则可明哲保身。因为.无沦股价如何惨跌，企业一定要赔偿债券人的债务，且当债券到期时，债券人一定可以拿到本金及利息。

这就是为何债券比股票风险低的缘故。因为债券是有担保的，股票则没有。你在投资债券的当儿马上知道你在什么时候会拿回独少利息，而不会在半夜里惊醒，辗转难眠，担忧明天的股价到底会怎么变化。然而，债券仍然有三种主要的风险。第一，当你想在到期日之前赎回债券，则你必须依照当时债券市场的行情做卖出动作。债券的价格也是每天变化的，所以，当你想要卖出时，你的卖价有可能比当初的买价更低。

第二个风险为，当这个债券发行人申请破产时，你就无法拿同本金，当然，这种风险性和谁是发行人大有关联。其中美国政府永远不会倒闭，因为如果他们缺钱，他们可以大量印制钞票，因此，买美国公债的投资人绝对可以拿回本金。

然而，其他的债券发行者却无法提供这样的保证。这些发行者如医院、机场、企业都有破产的风险，这时投资该债券的人可能损失惨重。虽然通常投资人不至于什么都拿不到，但是可以确定绝对拿不回全部的本金，而且，如果情况严重，他们可能真的一块钱也拿不回来了。

当债券发行人无法在到期日发出利息或本金时，叫做不履行债务(Default)，为了避免这类风险，聪明的债权人当然会仔细地审查公司的财务报表，以避免公司倒账的风险。另外，有一些评等机构会定时发出各家债券的报告，因此，投资人会事先预知哪些债券的风险较高，哪些比较安全可靠.像麦当劳这样稳定成长的企业一下履行债务的可能非常低，几乎是零；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而无法履行债务的公司所能拿到的评等则相当低，所谓的“垃圾债券”（Junk Bonds)所拿到的评等就是所有债券最低的。

当你买入垃圾债券时，你所冒的最大风险就是无法拿回本金，这也就是垃圾债券的回报率为何比其他任何一种债券的擎息要高的原因，投资人因为承担较高的风险，所得到的利息回报也相对较高。

不过，除非这个债券真的是垃圾中的垃圾，否则不履行债务的债券是非常少的。
当然，投资债券最大的风险来自通货膨胀，从前面的例子可以了解通货膨胀的可怕性，它可以使投资报酬化为乌有。拥有股票，你的报酬可以跟得上通货压力，并且回馈相当丰厚；拥有债券，就没有这样的好处。

不同投资工具年报酬率比较

投资工具	年份		
	1945～1994	1984～1994	1989～1994
史坦普 500 指数	11.9	14.4	8.7
小型股	14.4	10	11.8
美国国库券	4.7	5.8	4.7
通货膨胀率	4.4	3.6	3.5
美国政府公债	5	11.9	8.3
中期政府公债	5.6	9.4	7.5
公司债	5.3	11.6	8.4
居住型不动产	N/A	4.3	2.9
黄金(自 1977 年)	6.4	0.7	0.1
银(自 1977 年)	4.6	-4.2	-0.8
日本股票(东京证交所自 1973 年)	14.6	16.6	-4.2
外国债券(J.P 摩根全球政府债券)	N/A	N/A	9.1
新兴国家股票(摩根史坦利新兴市场基金)	N/A	N/A	22.7

人人可以投资的股票

五、股票

股票大概是除了房屋以外，所有投资工具最佳的选择。至少投资人不需要花费任何工夫去喂一头冠军马或比赛用的猫，也不需要像照顾房子一般常常割草。你辛辛苦苦收集的捧球卡可能遭遇火灾、失窃或洪水的侵袭，但是你不会真正失去股票，那张盖有你名字的股票有可能被偷或被烧掉，不过发行公司马上可以再奉送一张。

当你买债券时，你只是签订了一张借贷的合约，但是当你投资一家公司，你就拥有该公司的一部分，如果这家公司飞黄腾达，它的股利就会增加，你的收入也跟着增加。上百家公司每年都会把发放的股利往上调整，这是投资股票最美妙的地方，但上市企业永远也不可能把债券利息往上调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从上页这张图表可以看出，股票的报酬率从过去历史显示比其他工具有利许多。也许从一个礼拜或一年的时间里看不出这样的成绩，但是长期拥有股票的人都可以承认这个事实。

大约有 5000 万个美国人，也就是每五个人就有一个人。已经发现了拥有股票的乐趣及好处。这些人不见得是开着劳斯莱斯，或是出现在“权势之家”节目(Lifestyles the Rich and Famous)里有头有脸的大人物、，大多数的股东们只是拥有一份正当职业，像你我一般的市井小民，如:老师、公车司机、医生、木匠、学生，你的朋友或亲戚，或是住在隔壁及街角的邻居们。

即使你不是百万富翁，或甚至身无长物，没有工作，没有收入，你都可以投资股票，甚至可以透过练习来锻炼选股的能力，最重要的是这种训练毫无风险。

飞行员的训练方式就是把准飞行员放入飞行模拟器里，藉此来锻炼并且积累经验，而不需冒着飞机失事的风险，你同样也可以规划你自己的投资组合，从训练中学习，如果判断错误，也不需要因此付出惨痛的代价。

你周遭的朋友及亲戚可能已经警告你不要投资股票，他们可能告诉你买股票简直就是把钱往垃圾堆里丢，因为股市和赌场简直毫无二致，他们甚至还把他们赔钱的惨痛经验一一告诉你，对你谆谆教诲。但是，如果投资股票有如赌博，为何长期报酬率却是如此的高?

如果人们长期在股市里赔钱，其实该怪的不是股票，而是自己。一般而言，股票的价格长期是看涨的，但是 100 个人中有 99 个人却老是成为慢性输家，这是因为他们的投资没有计划，他们买在高档，然后失去耐心或者心生惶恐，急着把赔钱的股票杀出。他们的投资哲学就是“买高卖低”，但是你可以不要遵循他们的准则，你应该有自己的投资主张。

这本书下面的内容将着重于介绍什么是股票及发行股票的上市公司，这些道理非常浅显易懂，希望你能够消化吸收，成为你未来投资的座右铭。

长期投资的好处

要成为一个成功的投资人，你不需要是一位会计师，只要懂得一些会计概念即可，而你也无需成为国家荣誉协会成员(National honor Society，或是 MENSA)，只要你有小学五年级的数学程度，你就有投资股市的基本能力。你所需做的就是计划。

股票市场基本上是一个对年轻人有利、对一老年人比较不利的地方，你的父母及祖父母比你更了解股市，而大多数人事实上都吃过股市的亏，犯过一些错误，而他们也比你更有钱去做投资，但你有一项利器是他们没有的，就是时间。

下页图表的例子可以告诉你一项事实，越早投资，获利空间就比别人高。事实上，一小笔钱早做投资，比一大笔钱晚点投资，要来的有利得多。你听过一句话“时间就是金钱”吧？事实上，这句话应该改成“时间能够赚钱”。这是个双赢的组合，就让金钱及时间来为你卖命，你可以轻轻松松地享受成果。

越早投资越轻松

如果你选择股票，而摒除债券投资，你就踏出了成功的一步。当然，这是指你是一个长期投资者，并且跟定了股票;如果你的这笔钱在未来一年、三年或五年内可能抽出，那么你一开始就不应该投资股票，因为，没有人能够预测股市未来的走势，如果你刚好碰上股市的回档整理，那么你的投资很可能是赔钱的。这里所说的长期投资，是指 20 年以上的投资期限，这么长的时间足够让股价崩盘后回复到先前的水准，并且也足够让你的获利呈现倍数成长、，过去历史纪录显示，股市的平均报酬大约是 11%。没有人可以预测股市未来，但是如果投资 20 年报酬率在 11%的话，一万元的投资就可以变成 80,623 元。

要得到这 11%的报酬率，你必须要押上你对股票的忠诚度。基本上你应该把它看待成一桩婚姻，也就是你的金钱及投资的结合。即使你是一个选股高手，除非你比别人多了那份执著及勇气，也就是不论市场如何变化都能够沉得住气，否则恐怕很难赚到大钱。如果你精于选股，但却是个机会主义者，最后充其量你也只是一个平庸的投资人。通常一个投资人的成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

功和智商没有太大关系，成功与失败往往仅在一线之间，那个界限，就是自我约束。

也就是说，不管那些自认聪明的投资专家怎么说，最重要的是当一个傻子，并紧守着你的股票。这句话出自 50 年前一个股票经纪人弗雷德?屈德(Fred Skewed)所著的一本书《哪里是投资人的游艇?》(Where Are the Customers Yachts)，而这句话到现在仍颠扑不破。

人们总是不断寻寻觅觅找寻打败市场的秘方，但是，这个真理就闪耀在我们眼前：买一些有盈余成长潜力的公司股票，而且除非有很好的理由，千万不要轻易卖出持股。其中股价下挫永远都不是一个好理由。

要你站在镜子面前对天发誓，说你是一个长期投资者可能一点也不困难；站在一群人面前，如果问哪些人是长期投资者，一定也是一堆人举手。最近，好像很难找到谁不是长期投资者，但是，当股市崩盘时，真正的考验就来了。有关崩盘、回档、空头的故事，将在后面的章节里详细介绍。没有人能够准确预测什么时候空头市场即将到来(虽然有一些自称华尔街算命师的人自认有能力预测到空头的到来)，当那种 10 家股票有 9 家下跌的大空头市场来临时，很多投资人总是无法避免地出现恐慌。

当听到新闻播报员用“灾难”或“风暴”等名词形容股市时，投资人不免开始担忧股价将跌到一毛钱也不剩，在聊胜于无的心理下，多数人总是赶快卖股票。即使必须赔钱杀出，也在所扮惜，这个时候那些自认长期投资者马上变成短线进出者，他们让心理恐慌控制了外在行动，并且完全忘记了当初买股票的动机—就是成为一家绩优股票的拥有者。当然，这种恐慌性行动的背后原因是因为股价走低，而买高卖低的结果，当然赔钱的情况居多。没有人强迫他们这么做，这些人自愿赔钱。

会掉入短线进出的陷阱，最主要的原因是投资人去做“波段操作”（Time the Market），如果你指出某些人是波段操作者，他们一定大声否认。但事实上，只要是受市场高低的影响，而不是按企业基本面变化去做判断的人，基本上就是波段操作者。

任何做波段操作的人都喜欢做市场行情预测，往往希望在短欺内得到最大的报酬。的确有人因此赚到钱，但这绝对不是永远可以遵循的法则。事实上，如果有人能想出一个屡试不爽的市场预测法，那他一定名留青史，在富人榜上一定也是名列前三名的常客，财富甚于华伦?巴菲特或是比尔?盖兹。

喜欢做波段操作的人常会发现自己卖在最低点，买在最高点。当这个不幸发生在自己身上时，他们通常只能怨天尤人，或感叹时运不济，事实上，发生这种事的原因是他们企图挑战不可能，因为没有少、可以比市场更聪明的，而能打败市场的。

人们也深信股市崩盘及回档时投入股市是非常危险的书情，那是因为他们在此时出清持股，其实更大的危险在于股市回升时他们没有半点投资在股票里。

你绝对无法想像短短几天行情的变化有多么剧烈，并且对你的投资报酬有多大的影响。这里有一个典型的例子。在 80 年代多头市场的五年里，股价平均一年上扬 26.3%，紧守长期投资的人在这段时间内资产增值了一倍。在这五年间，股市开市的日子共有 1276 天，但股价上扬却仅仅集中在 40 天之内。如果你正好与这主要上涨的 40 天擦身而过，只因为害怕碰到下一轮股市回档，当然，你的风险也比较低，但是 2%的年报酬率就只剩下 4.3%了。

因此，想要从股市获利，尤其当你年纪很轻，有的是时间，那么最好把所有的闲钱都永远放入股票里。你也许有亏揽，只要没有卖掉它，也永远不会有真正的损失。完全投资的结果，你可以充分享受到股市上扬波段时神奇又惊喜的乐趣。

利用共同基金替你赚钱

讲到这里，我们得到两个重点：第一就是投资股票，第二就是长期投资在绩优的个股，下一步就要了解——应该自己选股还是请他人代劳。

有许多简易的投资方法可以利用，尤其是你对数字非常头大，而又无暇管柯达公司这一季的盈余是多少，或是耐克球鞋的产品是否比锐跑球鞋来得优良的时候。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

共同基金就是以应投资人无法御驾亲征而发明出来的对策。共同基金是专为那些没有时间选股、看盘，但又想投资股票的人所设计。其投资方式相当简便，只要汇入你的钱，基金公司就会给你若干单位的基金持股，你的钱和其他许许多多投资人的钱集合在一起交到投资专家的手里，请他们为你操盘。你就靠这些专家帮你选股，决定股票进出的时机。

除了有基金经理人的专业管理外，共同基金还有一个相当大的好处，就是当你买入一定单位的基金后，你等于马上购入该基金拥有的十几支、甚至上百支股票。不管是投资 50 元，或是 5000 万美元，你都等于同时拥有这么多股票。这对小额的投资人相当有利，因为对于一个投资新手，他所有的钱可能只够买人某一单一个股，而投资基金，投资入可以达到分散投资组合风险的好处。

投资基金最小金额，通常只要 50 美金，或是 100 美金就可以了。当你还有更多的闲置资金时，你还可以随时加重投资金额，而这金额的大小完全操之在你。你可以采取每个月定期定额投资的方式进行，或是每季、每半年投资的方式，时间间隔的长短并不是最重要的，最重要的是你能够持之以恒。

定期定额投资计划的好处在于，你再也不需要担忧市场交易行情的变化是涨是跌。在股市回档或空头行情时，你所购入的基金会变得较便宜，也就是说你的购入成本较低，所买到的基金单位数较高；多头时你的基金净值变高，所购入的成本也会变高。长时间下来，你的购入成本将会摊平，而报酬也会增高。

除了赚取价差外，投资基金还有一个好处，就是投资的红利或股利(Dividend)。通常这些红利会在固定的时间发放，例如每年四次，或每年两次，或甚至每个月一次，这笔额外的所得可以当作对自己的搞赏，拿去看电影、买音乐带、太阳眼镜等等，或更好的方式就是把这些钱拿去再投资，买更多的基金。这就是所谓的“再投资选择”(Reinvestment Option)。如果你选择把红利再放入投资，这笔红利就会自动为你赚进更多的钱。你拥有的股数越多，一旦基金开始增值，你的获利机会就越高，这也是为何你的钱转去再投资时会增长得更快。

一般来说，投资人可以从报纸上看到基金每天的价格变化，就像你可以从报纸上看到迪斯尼及温蒂汉堡的股价变动一样。基金的价格变动和其持股呈一致性，也因此选择一个好的基金经理人非常重要，因为你必须仰赖他们的选股能力来帮你操作基金，藉此谋得更高增值潜力。

此外，和基金说再见也非常容易，你可以把所投资的钱赎回，基金公司收到你的通知后会马上寄上一张支票给你，不过除非你有急需或是临时需要现金，否则撤出股市应该是最后的选择，你应该以低买高卖为投资目标，而当你持股的时间越久，你所持有的基金增值潜力越高。

当然，基金获利和投入的余额呈正比，而基金管理费也和投资金额呈正比。这些管理费和杂项费用都是从基金资产里扣除，费用约为基金资产的 0.5%至 2%之间，以作为该基金买入或卖出股票时付出手续费之用。所以，基金经理人的操作功力非常重要，因此不管该手续费用大小，基金经理人都必须能够为投资人赚钱。

这些投资专家比起千万业余投资者多了一个利基点，就是业余投资人可以因为兴趣而投资，但是基金经理人却是全职的选股者。这些人从商学院毕业，受过严格的学院派训练，了解如何研究企业及解读财务报表。基金公司拥有图书室、高功能的电脑辅助器材，以及研究部门的分析师来做后盾。如果有关于投资个股的消息出现时，基金公司灵敏的嗅觉会立刻察知。

相反地，专业基金经理人其实也并非法力无边，打败他们其实也不难。你我可能无法打败职业保龄球球员，也无法如专业的脑部医生去做脑部开刀手术，但是找们有相当的程度可以打败华尔街的一些专家们。

此外，有一群基金经理人专门追逐一些特定的个股，他们认为买入其他基金经理人买入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的个股对他们而言，相对比较安全，至于较陌生的领域他们则敬谢不敏。因此，一些没有被发觉、具高度增值潜力的个股往往被他们所忽略，尤其是一些历史较短的新兴公司，但这些个股往往出入意表，成为股市的明日之星。

共同基金发展历史

共同基金最早是由荷兰的金。威廉一世(King William I)所创立的，这个构想很快就传遍苏格兰，而且大受苏格兰人的青睐。苏格兰人向来以节俭闻名、从来不随便花钱，然而他们把共同基金视为新潮流，省吃俭用地存下钱来买新的基金。

自然而然的，到美洲拓荒的移民把共同基金的观念带进了美国，然而，一直到 19 世纪末期共同基金才在美国盛行起来。那时，共同基金被称为“股票信托基金”(stock trusts),最早的股票信托基金是 1889 年发行的纽约股票信托基金(New York Stock Trust)。股票信托基金后来演变为“投资公司”(Investment company)，在 20 年代曾经风行一时。

第一个以现在共同基金型态在美国发行的，是 1929 年 11 月创立的萧路姆斯赛利斯基金(Shaw-Loomis-Sayles Fund)，不幸的是，时运不济，基金上市时恰好是股市大崩盘的数周后，而且股市从崩盘后一直掉到 1932 年才见谷底，以致到 1 年

股市稳定时，已有半数的投资公司倒闭。

投资人从这里学到一个很重要的教训：当股票重挫时，基金也会跟着下跌。无论是 1929 年崩盘，或是 1972、73 年间，87 到 90 年间的下挫，抑或是在将来可能的 2000、2010，或 2020 年，再好的基金经理人也不能保证投资人能幸免于难。也就是说，无论是你自己投资，或是由专家来替你管理，并没有一个真正可以避免崩盘的投资组合。

在 1929 年崩盘的十一年后，美国国会于 1940 年通过一个关键性法案：投资公司法(Investment Company)，这个直到现在还生效的法案，揭开了共同基金的神秘面纱。该法案规定每一个基金都要详细说明投资细节，让投资人知道他们买的是什么，付了哪些费用。

现在已有超过 6000 个共同基金在美国上市，每个基金都必须说明其投资策略及所衍生的风险，包括该基金如何做投资、投资组合的内容、及最大持股的公司名称及拥有多少股数等。此外，每一个基金也必须公开基金管理费及基金公司所多收的任何费用，并报告过去的盈亏，以便让大众知道它过去的表现。

除了强制基金告知所有真相的规定外，每个基金也必须遵守严格的投资规定。例如，单一股票的投资金额不得高于该基金总投资额的 5%，这个规定等于强制要求各基金分散风险、保障投资人的权益。

同时，美国证券交易管理委员会(Securities And Exchange Commission)，简称 SEC)也负责监督各个基金，以防止业者违反规定。整体来说，政府制定良好的政策来规范基金业者，而基金业者也颇为自律，和证管会这个严格的监督者维持很好的关系，政府及业者都严守分际。

最近，在证管会的支持下，美国几个基金团体开始进行一项改革，他们试图删减投资手册上冗长的法律条文，以节省投资人阅读时间及印制成本。因为这些条文大多都是政府规定必须刊载的，然而根本很少人有兴趣去读它，结果往往造成投资人时间的浪费，甚至误导投资人，而且羊毛出在羊身上，印刷的费用终究是由基金本身来支付的。

这项改革计划的目的是，希望基金公司能制作出简洁易懂的说明书，不要艰涩得诘屈聱牙，投资人得念过法律学才看得懂，计划一旦实施，不论基金公司或投资人都能获得双赢的局面。

共同基金在经过一段时间的沉寂后，在 60 年代末期又开始风行起来。彼时，甚至包括老师、店员、临时工等都在兼差销售基金。不幸的是，当数以万计的投资人买了基金后，1969 到 1972 年股票交易进入空头市场，而这是仅次于 1929 年崩盘以来最惨的一次，所以大家的投资成果都相当不好。

在股价持续下挫的过程中，有的基金净值甚至下跌了 75%，再一次证明基金不是绝对安

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全的。惊慌失措的投资人在震惊于自己的损失下，疯狂抛掉手中剩下的受益凭证，即便卖出的价位比买进时低很多也无所谓，他们将幸存的钱存人银行，而且发誓不再接听任何基金销售人员的电话。

在往后的大约十年左右，几乎很难说服任何美国人去投资股票型共同基金，绩效卓著的基金就好比有口臭般的无人理会。有不少眼光高明的基金经理人能挑到许多便宜的股票，然而，没有了客户，他们也没有钱进这些便宜的股票。

基金市场就这样沉寂了十多年，直到 80 年代复苏，共同基金业才逐渐有起色。但即使如此，现有的 56515 支基金中就有超过 1200 支基金是近二年才发行的，这二年间几乎每过一、二天就有一支新的债券型基金、货币型基金或股票型基金上市，加入现有的 2100 多支股票型基金阵容中。如果照这个速度增加下去，美国的股票型基金数量将很快就超过上市股票的家数。

基金选购建议

综观现有的基金大概可分为以下几类，包括全方位基金、单一产业基金、多项产业基金、小型企业基金、大型企业基金、海外基金、本国基金、成长型基金、收益型基金、平衡型基金等，及更复杂的像是专门买其他基金的基金。

由于基金种类繁多，即使花上一天一夜恐怕都无法读完半数的基金公开说明书，甚至有人做过统计，如果把所有这类书籍及手册都堆在你身上，可能需要一个救难队花数个小时才能把人从书堆中救出来。事实上，花这么多心力去挑选一个正确的基金会令人疯狂。如果不那么苛求，非得找出一个完美的基金不可，你可能会快乐一点、放松一点，也会因而对你的小孩和狗好一点，而且可能可以省下看心理医生的费用。

为了预防你成为病态研究者，在此提出八点建议：

1．你可以向基金管理公司直接购买基金，例如卓福士(Dreyfus)、富达(Fidelity)或史卡特(Scudder)等；也可透过券商购买，虽然该券商可能没有代售你想要的基金。

2．由于券商可以从销售自己的产品赚到较多的佣金，因此多会极力说服你购买他们的产品，但这些产品却不一定符合你的需要，所以若经纪商向你推荐任何产品时，务必打听清楚，同时向他们要求提供所有代销产品的资料，好从中做一筛选。

3．如果你是长期投资人，应避免投资所有债券型和混合型基金(hybrid fund，同时投资在股票及债券的基金)，而只买纯粹的股票型基金。因为在过去 90 年中，有 80 年股票的表现超越债券(债券在 80 年代表现不错，但股票表现仍然较好)。在 90 年代的前半段，股票仍然远远超越债券的表现，也就是说，如果你没有百分之百的投资股票，长期来说，你的财富就缩水了。

4．欲挑出一个赚钱的基金并不比挑选一个好的汽车技工容易。但就基金来说，至少有其过去的表现可供参考;但除非你和该汽车技工的所有顾客都谈过，否则根本无从判断其好坏。一般投资人都可以轻易地找到基金评鉴资料，通常都是以年平均回报率来表示。因此，以相同投资标的基金来比，一个在过去十年年平均回报率为 18%的基金，就一定比 14%获利率的那个基金好，不过在你决定要投资那个绩效较好的基金时，得先确定还是同一个基金经理人操作的。

5.长期来说，投资小型企业比投资大型企业获利丰硕得多，因为现在成功的小型企业很有可能会成为往后的沃玛超市、家庭仓储(Home Depots)，或微软等，无怪乎那些投资在小型企业上的基金绩效，明显超越那些投资大型股票的基金。只要握有一些像沃玛超市的股票，就能够在投资获利的竞争中脱颖而出，因为那支股票在 20 年来增长了超过 250 倍。

因为小型股一般说来波动远较大型股来得大，所以投资小型企业的基金波动也较其他种类的基金来得大，但假如你有胆识搭乘小型类股这种云霄飞车，你将会大有斩获。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6．不要舍弃一个已经在市场上表现很好的老基金，而去购买一个新基金。从一些如拜伦(Barron’s)或富比世(Forbes)的财经杂志上，投资人可以找到一些长期表现很好的基金名单，拜伦杂志一年会刊登两次有关基金完整的综合报导，其资料是由杰出的基金研究人麦可李伯(Michael Lapper)所经营的“李伯研究公司”(Lapper Analytical)所提供；而《华尔街日报》一年也会出版四次类似的综合报导。

假如想要对某支基金做深入了解，则可以从《晨星月报》(Morningstar)找到资料。晨星是一家追踪数千支基金且每个月发行月报的公司，该公司将所有基金就其安全性及表现来排名，同时也公布基金经理入的大名及该基金投资什么股票等资料。对想要一次就找齐完整资料的人来说，该月报可说是巨细靡遗。

7．不要太急于短线操作。有些投资人为求追上正在上涨的列车，已经习惯于在基金间换来换去，其实这是很不值得的。有研究显示，那些排名前几名的基金很少能够在次年保持同样的绩效，因此试图去追逐名基金可说是枉费心机，甚至最后可能不赚反赔，还不如挑选长期绩效卓著的基金同时长期持有。

8．有些基金除了收取年度管理费外，还收取申购手续费。现在平均的申购手续费是 3%到 4%，也就是说一旦你开始投资，就马上损失 3%到 4%的钱。当然也有许多不收申购手续费的基金。平均来说，不论该基金是否收取申购手续费，其表现一样好，多付出手续费并不代表该基金的表现就较好。

不过，一般而言，持有基金的时间越长，也就越不用在乎申购手续费，因为经过十到十五年，假如所投资的基金表现很好，3%或 4%的手续费根本无需挂心。倒是每年的基金保管费更较申购手续费值得注意，因此那些低管理费的基金(少于 1%)，已比那些高收费的基金(超过 2%)占了优势。高收费基金的经理人其实已处于劣势，因为他必须比那些收低管理费的基金经理人表现好 0.5%到 1.5%才能产生同样的绩效。

大多数基金经理人的经营目标无不为求打败市场平均表现，这也就是我们为什么付钱给基金经理人的原因，因为我们希望他们能挑出比市场平均表现好的股票，好因此而投资获利，然而基金经理人却经常无法击败指数，事实上近几年来有超过半数的基金表现得比指数还差，其中一个原因，就是基金的表现已经被基金的各种管理费用所侵蚀。

既然这么难找出好的基金，有些投资人干脆放弃能击败指数的基金，取而代之的是，他们要求一个保证跟指数表现一样的基金，这种基金称为指数型基金。这种基金不需基金经理人，它只是很简单的按某个指数的比重来买下所有的股票，然后长期持有。像这种基金，不需付费给基金经理人，没有管理费、申购费、或赎回费用。也不需做任何投资抉择，例如史坦普 500 的指数型基金就是买进在史坦普 500 指数皇的所有 500 支股票。史坦普 500 指数是有名的市场平均指数，所以当你投资这样的基金，你一定会获得跟市场一样的平均报酬率，当然这个结果也比一些基金表现来得好。

如果你决定投资小型类股去享受成长潜力，可以选择专门表示小型类股的罗素 2000 指数(Russell 2000)的指数型基金，如此一来，你的钱就等于投资了罗素指数中的 2000 支股票。另一种可行的方法是，买一些史坦普 500 的指数型基金从大型股获利，同时也买一些罗素 2000 的指数型基金享受小型类股的成长，如此你将永远不需阅读任何有关“如何挑选基金”的文章，但你的成果却可能比那些花了很多时间研究，精挑细选却反而挑到一些表现比指数还差的基金的人成果好。

慎选持股

假如有时间和兴致，你可以试试惊险刺激的冒险：挑选股票。这需要花比投资共同基金更多的工夫，但你能从中获得更大的满足感。说不定经过一段时间后，你的投资组合绩效甚至比大部分的基金都还要好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就如同过去从来没有一个选股者能够百分之百正确预估行情，业余投资人所挑的股票也不会全部都上涨。华伦?巴非特(Warren Buffet)曾经犯错，笔者也有一缸子的错误，你当然也不可能例外。因此你需要的只是在十年内选中几支飙股，假如你手中的十支股票有三支是大赢家，他们就能弥补你其中一、二支的损失和六、七支表现平平的股票。

任何投资人一生中如果能买到几支有潜力成长三倍的股票，则不管你选错了几支个股，将永远不愁没钱可花用，而且一旦你熟悉如何去追踪一个公司的发展，你就能买到更多成功公司的股票并减少买到烂股的机会。

一般人可能不容易经常买到涨三倍的股票，但一生中只需几次，就可以使你获得一笔可观的收入。这里有个算术例子：假如你从 1 万美元开始投资，其中有五次涨三倍的机会，你将获得 240 万元；如果十次涨三倍，你将有 59000 元；而如果十三次，你将有机会成为全美首富。

事实上，任何人都可以同时投资共同基金和股票，许多人就是同时投资这两项而致富的。前面提到投资共同基金的建议，其实也可作为选股的参考，此时，你可能会面临二个难题:如何知道该选哪一支股票？该从哪里弄到钱来买股票？未经慎选就贸然买入股票相当危险，因此在决定投资之前应勤加练习，千万别拿自己的钱开玩笑。

有许多人在对股票仍一无所知时，就已经在股票上赔上一笔钱，这件事听来荒谬，却是个不争的事实。比方一个从来没有投资经验的人，突然拿到一笔退休金，在还没搞清楚什么是股利以前，却已经盲目投入股票市场。甚少人在尚未了解道路交通规则，及上过几堂驾驶课前就开车上路；同理，这些投资人也该像学开车一样，先上几堂正式课才对。而如果没有人能教你，你至少也该自我磨练一下，譬如利用纸上模拟作业，身历其境地体验投资股票的相关事宜。

而年轻人在此又占了一个相当的优势，因为往后还有数十年要走，年轻人可以尽情地利用模拟投资来磨练自己，等到真正有钱可以开始投资时，早已练就一身投资实力。你可能听过梦幻篮球队，那个你梦想中的棒球队，是由各队的明星球员所组成，全垒打不断，其表现超乎水准；同样的，你也可以想像一个股票的梦幻组合。例如假设你有 10 万元可买你所喜欢的上市公司股票，如果你所喜欢的 5 家公司是迪斯尼、耐克、微软、邦杰瑞(Ben & Jerry’s)及百事可乐，则你可以平均分配那 10 万元，每个公司投资 2 万元。

一旦选好股票，也记下买入的价格，就可以开始追踪纪录其投资损益，就像你真的拿钱投资一样。你可以拿你的绩效来和他人的实际投资比较，或是和几个共同基金比，抑或是和朋友的梦幻组合相比。

美国经济教育证券业基金会(The Securities Industry Foundation for Economic Education)所赞助的股票市场游戏(The Stock Market Game)已被全美国许多学校引进作为股票模拟投资教学，已有超过 60 万个学生在 1995 年度中实际操作过。

他们分组竞赛，自己决定该如何运用假设的资金来买哪些股票，竞赛期间大约为十周左右，过程中将所有的沙盘推演都记录下来，谁的组合在期末上涨最多，谁就赢得该竞赛。接下来再分别产生校际冠军、郡、州际优胜者循序比赛。只要竞赛者学会基础的投资理念，比赛过程又新奇有趣，这种竞赛活动可说是寓教于乐。唯一的缺点是，通常股价在 1 周或 26 周的表现仍以运气成分居多，这种竞赛的时间还不够长，根本无法反映真实状况。因为一支在 13 周赔钱的股票，可能是未来三或五年的大赢家；而一支在十三周中赚钱的股票，股价却可能从此一路下滑。

投资成功的公司

长期表现较好的股票是因为该公司长期经营良好，所以，投资成功的关键就是寻找成功的公司。在模拟练习时，你应该多花一点时间研究个别公司，而不只是追踪股价，任何人都应尽可能知道你所选公司的相关资讯。以下是五个基础的选股策略，我们从最荒谬的开始介

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绍起、再到最明智的方
式。

1．掷骰子。这是最简单的选股方式，你掷骰子到刊载股票的那页，指到哪里就买哪一支股票。或甚至你只需闭起眼睛用手随便点一下也可以，也许你会很幸运的选到一支好股，当然也可能全盘尽墨，毫无斩获。

这个方法的好处是既简单又不需花什么工夫，如果只是随机的选股，就像投资共同基金般可以省却许多研究的力气。

2．找明牌。第二简单的选股策略，就是听别人报给你即将上涨的明牌，不管这个人是你最好的朋友、英文老师、叔叔、水电工人、汽车技工，抑或只是你从公车上听来的，传言听来总是令人兴奋又充满刺激。

有可能你的叔叔真的和某家公司有关联，他知道一些来龙去脉，这种资讯可能颇有价值，值得进一步研究。不过，也有一种只是放空气，完全无中生有的消息，这就十分危险。举个例子来说，有些人会为了买 50 元的烤面包机而货比三家到处询价、却很可能在听到一些传言，比方"家庭购物网络(Home Shopping Network)，这档股票已经有作手开始吃货，赶快买，否则很可能错失赚钱良机。它看起来好像要开始涨了"等道听途说就一掷千金抢购。他们这样做是因为无法忍受万一没买到而错失赚四倍钱的机会，然而，即使该股真的上涨四倍而你并没有买到股票，实际上你也没有任何损失。

事实证明，我们不会因为没有买进的股票而亏钱，只会因为买进家庭购物网络的股票股价却下跌，且又以低价卖出时才会产生真正损失。

3．专家的意见。电视或杂志媒体上常可得到一些专家的意见，这些专家可能是基金经理人、投资顾问，或是华尔街知名人士，但你并不是唯一听到这些信息的人，成千上万的读者或听众也得到同样的信息。如果你并不抗拒明牌，你可能会像采用你叔叔的意见一样也听听他们的意见，当然这些专家一定下过工夫做过研究，比起你叔叔所说的"它看起来好像要开始涨了"的传言可靠得多。问题是当这个专家改变想法时，你却无法知道，除非他又回到节目说明而你刚好也在收视，否则，你可能一直抱股不放，完全不知那个专家早已不看好你所持有的那支股票。

4．券商资讯。号称全方位服务(Full-Services)的证券经纪商，通常都会主动提供选股建议，这些建议大多是来自该券商纽约总部的研究人员，这些研究人员都受过良好的财经专业训练，主要工作是负责挖掘上市公司的新闻，再根据所挖掘的信息研判发出买进或卖出的讯号。

证券经纪商搜集所有买进讯号，做成建议名单交给经纪人，一般来说，这份名单可分成三类：保守型、积极型、及收益型。投资人可以从券商所提供的这份买进建议名单中挑选股票，规划自己中意的投资组合。假如你的券商改变分析结果，将你买的股票从买进名单转入卖出名单，你的经纪人一定会通知你，如果你没接到通知，那就把这个经纪人放进你的"卖出名单"吧。

5．自己做研究。这是最高级的选股策略，为了挑选所欲投资的上市股票，你必须针对该公司做深入研究，而且研究得越深入，就越不会轻易盲从，甚至能评估别人的建议。最重要的是，你可以自己选股及决定买点。

研究股票表现，需要两种资讯:一种是亲眼目睹的，另一种就是数字。第一种资讯可以从生活中收集，例如走进麦当劳、太阳眼镜城，或任何一家上市公司的店面去观察;而如果你是该公司的员工，就更有帮助了。

你可以观察其经营管理是否有效率、人手是否过多或不足、组织是否健全等，此外，也可以观察员工的士气，并设法了解该公司的理财手法是否谨慎或草率为之。

以投资者的眼光看世界

如果你和顾客站在同一线上，你可以感受顾客的多寡及反应，是许多人排队付账抑或门

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可罗雀?顾客是满意其产品，或是抱怨连连？这些细节可以告诉你有关这家公司的品质。你可曾看过混乱的盖普服饰或空无一人的麦当劳？任何一家盖普服饰或麦当劳的职员，应该早就发现所服务的这些公司经营管理的成功，而且早就开始利用自己的闲置资金投资该公司了。

任何商店通常都不可能自动丧失客户，除非另一家店用同样或更低的价钱，提供更好的商品或服务，而员工是第一个知道竞争对手是如何抢走客户的，但却没有任何办法阻止他们购买竞争对手的股票。

此外，即使你不是在上市公司做事，你也可以以顾客的角度来观察。每次你逛街、吃汉堡、或买太阳眼镜时，你都在吸收有价值的投资资讯。浏览一下，你就知道哪些畅销，哪些销路不好；观察一下你的朋友，你就知道他们买哪一种电脑、喝哪一种饮料，看什么电影、穿什么球鞋……到处都可找到如何买到好股票的线索。

令人讶异的是，多数的人都没有注意到这些线索。数以万计各行各业的人，每天和那些潜在投资机会的公司接触，却不会善用这种优势。例如，医生知道哪家药厂的药最好，但他们却不一定去买医药类股；银行家知道哪家银行最具竞争力，却不一定买银行类股；商店经理或购物中心管理人员有办法看到每个月的销售数字，他们一定知道哪家零售商卖得最好，然而，有多少购物中心的经理是靠投资专业零售商的股票致富？

一旦你开始用投资者的眼光来看世界。就会发现到处都是潜在的投资机会。例如你在医院工作，就会接触那些做外科缝线、手术袍、注射器、病床、X 光机等的公司，或是帮助医院减少支出的财务公司、医疗保险公司，以及信贷公司等；而在超级市场每一个陈列架上都可以找到各家琳琅满目的产品；如果竞争对手的产品比你公司生产的品质好时，也会引起你的注意。当人们排队要买克莱斯勒(Chrysler)厢型车时，不仅克莱靳斯的销售员感受到该公司的生意兴隆，同时别克(Buick)的销售人员在面对他们空旷毫无人气的展示场时，也会察觉到顾客已经移情别恋了。

再来看看何谓数字资料。一家公司的产品畅销并不代表我们就该买这支股票，投资以前还有许多资讯必须知道。比方这家公司是否妥善运用现金？公司有多少负债?业绩成长率如何？该公司以往获利情形及未来获利能力等。此外，也需去评估这家公司的股价是否合理？该公司股利分配情形如何？及企业盈余、营收状况等。这一重要数字都是选股者不可忽略的。

至于如何解析这些数字，必须进研究所认真学习，本书仅就有关公司财务的基本要素来做介绍，详细内容请参考附录二。

没有任何投资人能完全掌握在美国主要交易市场上所有 13000 多家公司，所以不论专家或业余人士都只把焦点集中在某类公司。例如，有些投资人只买那些公司分配股利越来越多的股票；有些人只注意那些每年获利成长 20%的股票。一般人可以专注某些特定产业，如电子业、餐饮业、或是银行业，也可以专注小型股或大型股，新公司或旧公司；或是某些原来经营困难而现在却有起色的转机股。

投资不是一门单纯的科学，所以不论你研究得多深入，或多了解该公司的过去表现、都无法准确论断其未来的表现，未来的事都只能凭预测。投资人所能做的只是挑个较便宜的股票，然后密切注意该公司相关的任何消息，再运用你的知识把风险降到最低。

如何购买股票

真正投入股市投资、拥有股票的那种快感，不是从早到晚玩着模拟股票操作游戏的人可以体会。第一次拥有股票的感觉就像初吻，不论将来你会拥有多少股票，永远都不会忘记第一次的经验。

对年轻人来说，会阻碍其投资股票的原因，总是脱离不了钱的因素。年轻人有足够的时间，但却缺少金钱，这里所指的金钱是可放入投资多年、不必提领出来供生活所需的钱。至于钱的来源问题，可以找一份兼职工作或者藉假日与家人共处时，利用机会暗示一下，或许可得到他们的支援。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年轻人投资资本最大的来源主要为亲戚，包括父母、祖父母、叔伯、舅舅等。在你的生日、圣诞节时，当你的亲戚们问你要什么礼物时，请告诉他们你要股票，让他们知道在相同价值下，与其获得一双耐克球鞋，不如耐克公司股票来得实惠。这种举动保证给这些大人们深刻的印象，他们会为你的成熟、有远见感到惊讶，你在家族中的评价也会因此而升高。如果他们自己有股票，可以将少量的股票过户给你，帮助你展开投资股票的生涯。过户手续很简单，不需付任何手续费，数以千计的长辈们利用此法帮他们的孩子或孙子取得第一张股票。

年轻人从父母或祖父母手中取得第一张股票比较容易，但若要他们自行购买确实比较困难。事实上，直到现在，政府并不鼓励年轻人自行买卖股票，主要原因有二：一、大部分股票交易藉由证券经纪商进行，未满 21 岁不能在券商处开户进行股票交易。二、每笔交易经纪商要收取 25 至 40 美元的手续费，如果你只买一股价值 47 美元的百事可乐股票，仍需付 40 美元的手续费，几乎跟股票一样贵，这等于付了 87 美元买一股 47 美元的股票，这种“赔本”投资值得商榷。

这种情形目前已有改善，许多公司已经开始为大众开办小额股票买卖业务，不假手经纪商。试想，如果麦当劳可以卖汉堡给你，为什么不能卖股票给你呢？目前已经有 80 家公司开办小额股票直接买卖业务，投资人只需付些许费用，或甚至免费。这是华尔街自 19 世纪 60 年代邀请披头士(Beatles)后对年轻人所做最好的事，且开办小额股票买卖业务的公司仍在增加中。

不过，虽然可由公司直接购买小额股票，但却不能一次只购买一股，因为大部分公司都有最小额度限制(一般由 250 至 1000 美元不等)，必须先存够 250 美元或更多的钱才能投资，这是此方案美中不足之处。

这个制度另一个好处是，如果曾买过该家公司股票，下次交易就不需付任何费用，而且当分配股刊时，股利会自动累加上去。这项直接购买股票的新措施，已使数以百万原先被排除在股票市场外的人受惠，得以投资股票。

如果你想一次只买一股股票，首先你必须是全国投资人联谊会(National Association of Investors Corporation，简称 NAIC)的会员，NAIC 是由数百家投资俱乐部所支持成立的团体，通讯处地址如下：

711 West thirteen Mile Road，Madison Heights, M1 48071

电话：I—810－583－6242

1996 年 I 月的时候加入 NAIC 的会费为每年 35 美元，如果已是投资俱乐部会员或会员的家人。每年就只需付 14 美元，加入后每月可收到《精选投资杂志》(Better investing)，内容大部分是针对有经验的投资者而写的，包括各种投资资讯，帮助你成为更成功的投资者。除了杂志外，也可透过该俱乐部购买 151 家公司的股票，从一股到十股，每次交易只需付 7 美元。

基本上，此种零股买卖的方式是为小孩子设计的；但有的州规定，未满 1 岁(或 21 岁)的人不能购买股票，需父母或其他监护人代理签字，才能申请加入会员。其买卖方式如下 NAIC 提供 151 家可购买公司的名称与价格，你自己挑选想买的股票，然后将欲购买的股票名称、数量及金额寄至 NAIC，另再加额外的 7 元交易费及 10 元涨价准备金(Fluctuation)。例如麦当劳一股是 40 元则必须附上 57 元的支票。

所谓的准备金是用来填补价差，比方说当股价上涨时，则你寄出邮件时的价格和 NAIC 收到邮件时的价格已有价差，此时可用这额外的 10 元填补，而剩下的部分则作为买零股之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用，所以最后投资人可能买到股 1 ，或 1 股。

透过该会投资人可以直接向公司代表购买股票，如麦当劳、温蒂等，即使一股也可以，同时也可参与配股或增资购买股票。

若打算将零股卖掉，则必须找证券经纪商或由该公司委托单位处理。所有买卖单子必须等下一交易日才能处理，实际成交价格要等成交后才能确定。

除了全国投资人联谊会，也可以加入各城市、乡村、学校，甚至监狱的投资俱乐部。

大部分的俱乐部一个月开会一次，由参加者仔细讨论买卖策略，最后以股票方式决定最佳的操作方式。会员则每个月投资固定金额，如 50 元或 100 元。一般来说，加入俱乐部的回报率会比自行操作来得高，因为俱乐部所有的操作都须先经过投票，不容任何人在仓惶之中出清股票影响大局，同样的，由于俱乐部成员的制衡，参加者也不太容易擅自决定购买任何一支股票，一定要先做好投资研究，才有足够证据去说服别人投你一票。如果只是道听途说而随意提出，一定会遭到大家的嘲笑。

一般而言，需要年满十八岁才有权参与俱乐部投票工作，不过，仍可参加会议加入讨论，表达意见，若有会员愿意担保，也可以透过担保的户头投资股票。

金融市场不可或缺

如果问你哪五个机构是国家一、二个月之内不能或缺的，你会选什么？军队、警察、国会、法院、电力公司、自来水厂，还是医院？

你所提的五个机构中包括债券市场或股票市场吗?我想大部分的人都没有。当人们想到基本需求时，往往会光想到食物、空气、住所、电话、治安等，华尔街并没有马上浮现在我们的脑海。但事实上金融市场不仅与投资者有关，它对改善人类生活来说也是非常重要的。白宫停止办公一个月，全世界照常运作，但没有了股票或金融市场，将影响到全球的金融市场。

金融市场一旦停止，公司及个人就无法卖出股票以换取现金。美国政府目前已有 5 兆亿赤字，一般都是用发行公债来负担此费用，但若没有金融市场则一切停摆。此情况下只有两种解决办法，但都会有负面影响，一是印制新钞，这将会造成货币贬值及物价上涨，另外就是停止付薪，数以百万计的美国人没有了收入，公司及银行将会破产，大家都抢进附近的银行分行提领他们的现金，却可能发现现金已经被提领一空。商店与工厂相继倒闭，数百万的人失业，他们徘徊在街头寻找垃圾车中别人吃剩的半个比萨，人类文明将很快结束，这都起因于整个金融市场的停止运作，金融市场的重要由此可见一斑。

如果有能力购买较多股票，可以透过证券商处理；证券商是目前全世界所赖以进入股票市场的通路。

在美国，一般人无法自己随意买股票，大多委托证券商的经纪人代为处理，例如美?林(Merrill Lynch)、史密斯?巴尼(Smith Barney)、狄恩?怀特(Dean Writer)、潘?韦伯(Pain Webber)及查尔斯?史瓦伯(Charles Schwab)等，这些名称皆是由人名而来的，查尔斯，史瓦伯先生仍活着，狄恩?怀特先生则已过世，其他名称皆是由两个人名组合而成，如美先生 Mr. Merri1)和林先生(Mr. Lynch)合组美?林。

一般证券商总试图建立历史悠久、经营稳健的形象，但事实上他们却常彼此并购或更改名称，这是一项变动快且不稳定的行业，常因互相结合或经营不善而改变。

选择好证券经纪商

大部分的券商都同时从事股票、债券、共同基金等业务，除了基本业务项目相同外，他们的经营方式都各不相同，有些券商提供较多的服务，称之为全服务型券商(full-service broker)，如美?林或史密斯?巴尼，收取的费用较高；另外还有所谓折扣型券商(discount broker)及高折扣型券商(deep-discount broker)，服务的项目则依次减少。

在全服务型的券商中，投资人需多付些微费用以获得一些投资建议，折扣型的公司则没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有这项服务，它只帮你办理买卖手续。所以在投资前除了选定你想买的股票外，更需先选择好证券经纪商，最好货比三家。有些券商经纪人已是选股老手，有些经纪人只是刚从短期训练课程结业的菜鸟，而和证券商维持良好关系也是投资的乐趣之一。

当你选好证券商及经纪人后，下一步骤就是开户。必须年满 1 岁才可开户，这比一般考驾照与人伍服役限制的十六岁还严格。

若不足龄可找父母或监护人作保，像核发未满 16 岁青少年驾照一样，必须有大人陪伴才可以开车。

填妥一切必要文件完成开户后，投资人必须将投资的钱存入户头。如果所选择的是全服务型经纪商，而你有兴趣投资迪斯尼，该公司会透过电脑传输所有有关资料，而他们也会提供该公司针对迪斯尼所做的研究报告，对投资者非常有用。

如果分析师认为迪斯尼价格过高或游客减少，营运不佳，目前不适合投资，则经纪商会建议投资人暂时别碰它，而考虑其他行情看好的公司。但如果投资人自行研究分析过后，仍然认为迪斯尼适合投资，则也可以坚持己见购买，券商并不会强制投资人。

选好股票下一件事是打算出多少价钱来买迪斯尼，一般来说，可以“市价(at the market)买进，也就是以华尔街目前成交的市价购买；也可以用“限价”（Limit order），也就是限制最高购买价格，等待愿意以该价卖出者。但在限价交易下，不一定会买得到股票。

假设证券商由电脑上显示目前迪斯尼一股的成交价 50 美元，你决定以市价买进，证券商就将你的买单输人电脑后传送至交易中心纽约证券交易所(Now York Stock Exchange，简称 NYSE)进行交易。纽约证交所是世界上历史最悠久且最有声望的交易所，地点在华尔街旁的百老汇街 82 号，这是一幢非常特殊的建筑物，门前有希腊式的圆柱，外形让人想起法院、邮局。

纽约证交所是值得一游的地方，导游会从展示室开始，里面摆设许多相片及展示柜，只要按一个钮就会有从 1790 年起股票市场的发展经过简介，包括早期投机客和马贩在大树下喧闹中交易马匹、小麦、塘等故事。独立战争后，这些贸易商因而有机会去卖政府为支付战争而发行的借据（IOUs） ,就是所谓的票券，这是第一个在美国市场买卖的金融商品。

纽约证交所市况热络

华尔街(Wal1 Street)名称的由来，是因以往为了防御入侵者沿着街道所筑的一道高墙，因此称为 Wall street。当时交易者在树下交易非常辛苦，有时下雨、下雪，他们不得不移入室内咖啡店以躲避风雨，在找到长期固定位置以前，他们也曾租过公寓顶楼或地下室当交易所。1864 年他们建造了一幢建筑物，就是现在纽约证交所的所在。地点就在离原大树不远处。

当你看完相片及展示品，听了导游的简介后，你可以到最有意思的访客走廊看看。由看台上透过巨大的窗户鸟瞰，下面就是交易广场，所有交易都在这里进行。广场犹如一座足球场大小，交易时也像进行足球赛般嘈杂、热闹。

数百位交易人员穿着运动鞋及彩色工作服在里面小跑步，挥动手臂及高声呼喊，以引起别人注意。另外有些人则分别站在固定的位置，就是所谓的“站”(POST)。每一站配有一台电视，电视就悬吊在大梁下，荧幕显示 2500 家以上的公司正在进行交易的情形。

你可以从看台上看到迪斯尼站，不过你不能坐电梯下楼直接进入大厅到迪斯尼那一站去买股票，而必须透过证券商下单通知大厅内穿工作服的交易员才行，他们才是真正在做交易的人。有时是为他们自己，但大部分是为全世界的人下单。

基本上，这种程序已经数十年未变，就像是个不打佯的拍卖会场，同一件东西在那里卖来卖去。以下举迪斯尼股票为例，说明纽约交易所的运作情形。

当一位交易员到迪斯尼那一站喊出“49 卖出 l000 股”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(l,000 at 49)这表示他的客户打算以 49.875 元的价钱卖出 l000 股，如有另一交易员想以同样价钱买进 l000 股时，彼此就成交了。但并不是每次都能如此顺利，如果当时没有人愿意以这种价格买进，那个交易员可能得降低价格才能吸引买若。当然也有可能有买者想以 49.875 的价格购买，但却没有人愿意卖；这时，买者就必须提高买价来吸引卖方。

每天像这样的交易从早上 9 点半到下午 4 点，股票的价格每分钟都在变动。在站上的人称为股票撮合员(specialist)，他们注意每一个买价和卖价，撮合买者与卖者，并记录每一笔交易。

目前，每天有超过一百万股迪斯尼公司股票在纽约证交所交易，而其他 26 即支上市股票每天也有 3 亿 3 千 8 百多万股在此交易。一个股票撮合员该如何处理像迪斯尼这么大量的买卖单？幸好目前已有 85%的交易单是经由电脑直接连线到撮合员柜台下单。不论在证交所内或之外，电脑连线的交易量都比以前增加许多。因此当你站在纽约证交所二楼夹层的访客走廊往下看，中央大厅五颜六色的股票揭示板已经显得老旧而不合时宜，因为华尔街许多经纪商的交易部门已利用电脑直接与其他公司连线交易。

有好的电脑网络连线，投资人并不需要透过成千、上百交易员在证交所的交易大厅内；精疲力竭地窜动，诡诈地交头接耳，及声嘶力竭地喊叫，全部的交易都可透过电脑荧幕完成。目前大部分股票都已透过电脑交易。

纽约证交所有一个特别为小型买卖单撮合的交易系统，为小额客户撮合买卖。投资人要买迪斯尼股票，可以直接透过纽约证交所的电脑系统，自动与另一个要卖迪斯尼股票的持有人撮合这两笔单子。

股票市场不像跳蚤市场或旧货交易市场，投资人需要面对面跟卖方交易，而完全是采取匿名交易。你不需要像在住家附近买一辆二手车一样，坐在那里听卖方告诉你为什么他要卖迪斯尼股票。

事实上，有太多原因导致卖方想卖出迪斯尼股票，譬如他可能需要现金交学费，需要重新粉刷房子，想去旅行，他不喜欢迪斯尼最新的一场电影，甚至或者他对迪斯尼未来的远景不像你那么乐观。如果你曾好好地做功课，了解迪斯尼公司的确具有投资价值，卖方想出脱迪斯尼股票的原因根本与你无关。

买卖双方的交易一旦完成，成交量会显示在你家电视机下端财经信息网络跑马灯上。那一连串的数字中，每一个数字都是一个真实的股票交易记录，譬如“迪斯尼 50，$50”，(Dis 50,$50,)所代表的意义是有 50 股的迪斯尼股票用 50 元一股的价格成交。也就是说，你用 50 元一股的价格，买下 50 股迪斯尼股票的信息已传遍全世界，因为透过电子显示器及电视画面，所有交易信息不论从波士顿到北京都会被传送给全世界有连线的股票经纪商及投资公司。

康宝罐头浓汤公司有名的绘图员安迪?渥尔(Army Warhol 曾打趣说，我们身在这媒体爆炸的时代，每个人只要有巧分钟的媒体曝光时间，就可成为知名之士。虽然渥尔只是打趣这么说，但事实上，每完成一笔 50 或更多股数的交易，这个交易记录都会在全世界股票市场连线机器的跑马灯上曝光 5 秒钟，换句话说，你的一笔小小的交易也会有 5 秒钟的媒体曝光率及国际知名度。

电脑化交易解决弊端

在一百年前，除了“纽约”(NYSE)及“美国”(American)这两个位在纽约规模较大的证交所外，美国其他地方如密尔沃基市(Milwaukee 威斯康是州的工业重镇)、旧金山(San Francisco)费城(Philadelphia)得梅因市(Des Moines 艾奥瓦州政府所在)，及达拉斯市(Dallas 都有股票交易所。所以股票迷若有兴趣，可利用假日开车走访全美国各交易据点看交易状况，就像今天的篮球迷到美国各球场看他们疯狂的球赛一样。不过今天小型交易所已逐渐失去其重要性，大部分的交易所都已停业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

今天最大的两大交易所是纽约证交所(NYSE)及那斯达克(NASDAQ，英文字母缩写为今天普遍简称用法)证券交易所，其全名是全国证券商自动报价交易系统(National Association of Securities Dealers Automated Quotations System)，由于这一连串绕口的字串，以致很多人包括许多华尔街的专家，都无法正确或顺口地念出其全名，这也就是为什么大多数人从没听过任何人用全名称呼那斯达克证券交易所的原因。

以往，小型公司因为规模太小，无法在正常股票交易所挂牌上市，而只是在其经营涵盖的州或附近地区的小型交易所柜台上交易。由于当时没有电子跑马灯随时公布最新即时交易价格，往往容易发生弊端，比方在底特律的投资人可能用比在圣安东尼奥要贵 10%或 20%的成本买相同的股票。而这种市场资讯不连线的店头交易，对股市投机分子是最好的套利契机，但一般大众并不见得能聪明的去避开这种吃亏的交易。

店头市场经理人最先洞悉电脑化交易将可以解决这个弊端。他们了解，店头交易并不需要一个像纽约证交所一样巨大的交易场地，也不需要一个华丽的大楼，或者聘用上百位高成本的交易员，在场内比手划脚进行交易，他们只需要一些电脑终端机，同时在每一终端机前配置一位操作人员在荧幕前进行交易即可。那斯达克交易所也有自己的交易厅，名叫普雷斯多(Presto)，这个交易所并不像一般交易所大厅，需要由交易员进行买卖，而是采用电脑网络撮合交易。

当你想买那些在那斯达克交易所挂牌上市的股票，譬如微软公司，你的经纪人就会把你的买单传送到那斯达克电脑系统上，同时，这个系统会把其他要买微软股票的单子，一起显示在荧幕上。那斯达克在全国的“市场报价”商(Market Maker)只要坐在他们自己的办公室里决定价格，就可以完成市场交易。

纽约证交所的交易员必需全天候地站在营业台前，有时甚至要忍受因长期站立而导致双腿抽筋的窘况；但那斯达克市场报价商却可以舒服地坐在自己的办公室进行交易。此外，纽约证交所交易员的交易方式是撮合买和卖的两笔单子；但那斯达克的市场报价商的功能却是，他先买下荧幕上卖方的股数，转而提高一点售价再卖给有意买进的买方，这提高的部分被称为“买卖价差”(spread)，也就是这些市场报价员的利润。

25 年来，那斯达克成长飞快，如今已成为纽约证交所最大的竞争对手，也是全美第二最大交易量及最忙碌的股市。在 1970 年到 1980 年间，许多资本额小或名不见经传的小公司，在成立初期都曾在那斯达克挂牌交易、筹募资金，譬如微软、苹果电脑、MCI 电话、英代尔电脑(Intel)等，如令都已成为员工超过数千人、销售超过数 10 亿美元产品的世界知名企业，而且直到今天这些大企业仍在那斯达克交易。

阅读报章媒体的股票版

在你买了迪斯尼股票后，你会急着去翻阅报纸证券版，看看这支股票现在身价如何，市价值多少，这也是每个持有股票的股东每天早上必做的事，每天早晨在淋浴、刷牙、穿衣后，倒杯咖啡翻阅报纸证券版是他们早晨最重要的工作。

从看报的方法来看，就可以分辨谁是股票投资人。通常股票投资人不会像一般读者一样从报纸的笑话篇、运动版、或生活版开始，他们往往直接从商业版开始看，且用手指顺着股票栏找出他手中持股昨天的收盘价格。

投资人的心情随着股价起伏不定，很可能在你家里就可看到这个景象。当你和父亲坐在早餐餐桌前，你的父亲盯着报上股票版看。如果你老爸拉长着脸，并告诫你离开浴室时别忘了关灯，以免浪费电源，这时你可以很肯定知道他的股票赔钱;反过来说，如果他开始哼哼唱唱，给你比较多零用钱，或他说他愿意出钱让你租辆大轿车去参加学校的校际舞会，这时候，你可以确定他的股票赚钱了。

迪斯尼股票交易纪录表

全年	股票	股利	获利	本益比	成交	高	低	收盘价	涨跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高/低 率% 股数
62 迪斯尼 0.36 0.06 23 11090 57 57 +
37 56

在每天的交易中，当交易一开始，股票换手速度非常快，股价涨跌每一分钟都在变；但到下午，点收盘铃声一响、股市交易停止，每一支股票就会显示出收盘价格，这个价格也就是每家报社第二天早上刊载的最即时股价，这也是每天早上投资人翻开报纸证券版所寻找的成交数据，而这些数字以横排方式排列在报纸上，就如上而所列：

这一行数据确实提供了非常丰富的资讯。在左手边第二栏“股票”即表示这一横列是迪斯尼公司的资料；而第一栏“全年高/低”的 62 ，和 37 两个数据，即代表迪士尼公司股票在过去 12 个月中最高以及最低的交易价格。因此可以看出在过去 12 个月迪斯尼股价的变动幅度相当大，投资人用差异很大的价格买进同一支股票。

事实上，纽约证券交易所过去平均股价上下变动幅度大约是 57%。更值得一提的是，在纽约证交所交易的股票中，三支股票中就有一支股票股价(以其每一年交易的基价为基准)震荡幅度达 50%到 100%之间，而其中有 8%的股票股价震荡幅度更超过 l00%。举例来说，如果一支股票在年初的卖价是每股 12 美元，而在股价看好时，公司股价飙涨到 16 美元一股，但到市场看坏该股票时，股价又跌到每股 8 块美金。这就是说这支股票的震荡幅度达 100%，从 16 元股价腰斩跌到 8 元。很明显，在这一年中间，有些人用 8 元的价格买到这支股票，也有人是用 16 元的价格买到。

纽约证交所的股票交易是以分数，而不是以小数报价，因此一家公司的股价每股为 37.75 美元时，其报价被写或读成 37 又四分之三(37)。这个古老的数字系统要回溯到西班牙时代，古代西班牙人所采用的钱币制度是采 8 进位法(不像今天的 10 进位法)，这也就是为什么在西班牙时代背景的海盗电影中，每当海盗抢回大把的金银珠宝时，鹦鹉总是呫呫地喊“八分法”(Pieces of eight)。

华尔街一直保留这个 8 分法的计算股价方式，因此今天你会听到某支股票价格上涨“八分之一点”，而不会听到今天上涨“十美分”，或上涨“四分之一点”，而不是涨了“25 美分”。在华尔街“点”代表的意义是“美元”。

交易纪录公开透明

在右边的四个栏位，“高”(High)、“低”(Low)、“收盘价”(Last)和“涨跌”(Chg)，即 change)，这份资料让你重新评估你现在的资产价值、从这横栏所记录当天的交易来看，迪斯尼股票最高交易价格为一股 57 ，最低交易价格是 56 ，而“收盘价”栏位所揭示的，是该股当天的最后交易价格——每股 58 美元，这个价格就是每个人在报纸上所看到的收盘价、而最后一栏“涨跌”，是用今天的最后成交价格跟前一天收盘价相比，该股当天收盘股价比前一天上涨了四分之一。

在“股票”旁边的一栏是“股利”(Div，即 Dividend)股利是上市公司为酬谢将钱投资在该公司的股东所发的红利，其中有些公司发放较多，有些公司发放较少，也有公司甚至一毛股利也不发。

横表中的“36”意思是 36 美分，表示迪斯尼公司最近所发放年股利的参考价，也就是说，每一股你所拥有的迪斯尼股票，将可以分到 36 美分的股利。

“获利率%”(Yield)中可以看出更多关于股利的资讯。这些资讯有助投资人将其与定存或债券投资的获利相比较。“0.06%”是由迪斯尼每年所发放出去的股利。0.36 除上其收盘价“57 ”所得到的结果，这是投资人以最近迪斯尼的股价投资所得到的报酬率。而以这“0.06%”的获利率与最近银行 3%定存获利比较，显然你买迪斯尼公司的股票，绝不只是单纯的看上他地股利。

在“获利率”右边的是“本益比”(P/E)，这是价格除以获利(price/earning ratio)比率的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

简写。这个比率的计算方式是，将公司的股价除上其获利所得到的比较数字，不过每天在报纸上都可以找到这个数字，一般人并不需做特别计算。本益比对一个投资人决定是否买某支股票，或判断该公司股价是否值得投资，提供了一个非常有用的参考价值。但不同产业的本益比可能大异其趣，甚至相同产业中，各公司的本益比也不大相同，在这种状况一下，最简单的方法就是用该公司目前的本益比与其历史本益比做比较。

相对于市场十六倍的平均股价本益比，迪斯尼公司目前本益比是二十三倍，股价似乎太贵，但如果用二十三倍与迪斯尼过去十五年从十二到四十倍的历史本益比做比较，目前迪斯尼的股票并不算太贵，而他之所以比平均股票本益比要偏高，是因为该公司营运表现佳。

最后，要介绍“成交股数”(Sa1es)，其代表的意义是：昨天在股票交易所所有买卖迪斯尼股票的成交总股数；但不要忘记，其上所列“11090”成交股数，是由 110 万股实际成交股数除以 100 得到的数字，因此所有在报纸上所看到的股数，必须乘上 100 才是实际成交量。这个数字并不是最重要的关键，但却可由此得知股票市场忙碌的程度。当你把纽约证券交易所，美国证交所，及那斯达克证交所加总起来，每天总成交股数高达亿股。

由于家用电脑和电子跑马灯报价系统的辅助，现在的投资人不需等到第二天看报纸才知道自己所买的股票的现值，投资人可参考自己家中电视荧幕下方的电子跑马灯系统、从连线电脑中叫出即时股价，或利用 800 号免付费电话，得到最新的市场资讯。甚至也有与卫星系统连线的手上型大哥大电话，让泛舟旅游、海上巡弋、或爬山健行的投资人，可以在任何地方知道最即时的股市消息。

但这种高科技也有缺点，它可能会让你的情绪每天有 360 度的大震荡，他让你精疲力竭，却又不见得对投资有好处。事实上，如果你是位长线投资人，根本不必担心迪斯尼股票今天、明天，或下个月的涨与跌。

申明:本书由谷巴网——向大师悟价值投资(http://www.gsbuffett.cn)自网络收集整理制作,仅供预览交流学习使用,版权归原作者和出版社所有,如果喜欢,请支持订阅购买正版.

第四章 选股实务

股票本身最公正不偏，不管是黑人或白人、男性或女性、外国人或本国人、神圣的人或罪孽深重的从都有权利拥有股票，而一旦你拥有某家股票成为股东，除非你卖掉该公司所有持股，否则，这家公司永远不能将你从股东名册中除名。股票持有人的利益

而且，不管你拥有的股数多寡，就算你只拥有一股迪斯尼股票，你也和拥有一百万股的股东享有同等权利。你将被应邀参加位于加州阿纳海姆市(Anaheim)—迪斯尼最早发迹地的年度股东会，你可以坐在华尔街股票大户的旁边，听迪士尼高层主管谈公司的发展策略，享受免费的咖啡及甜甜圈，并有机会对公司重要事务投下神圣的一票，譬如说公司董事会的成员该由谁担任等。

这些董事并不是公司职员或中高阶主管，他们的功能是制订公司的营运策略及监督老板，最重要的，公司是为股东而存在，而这些董事则代表股东的利益。

在股东会的选票制度上，上市公司以一股抵一票制度来决定公司重要事项，虽然你的一股相对于拥有 100 万股的股东，似乎是微不足道，但上市公司仍然非常重视任何一张选票。，譬如公司体恤有些人可能无法放下手边工作，而远道赶往参加年度股东大会，因此会寄出不能出席选票；而若你忘了填写并寄回这张选票，他们会再寄给你一张提醒备忘信函。

任何时候投资人对公司管理阶层政策制定、营运方针等不满，都可以投下“否决”(No)票，或卖出该公司股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资人一年中会收到四次公司寄来的季报，明白告知公司营运状况、销售情形及最近一期公司的盈亏状况。在一年里，公司会寄出一份年度报告，详尽地登录一年内营运状况 L，这些公司年报大多编排精致，印刷精美，有些甚至会让人误以为是一本高格调的杂志。

年报的扉页是公司总裁的话，通常多为公布新年度公司的展望，但实际的执行结果却是在财务报表上。这些数字资料多达数页，如果没有接受过读会计报表的训练，这些数字阅读起来.会让人看得眼花缭乱而且觉得无聊，你可以从专业会计课程中学习如何阅读报表。一旦懂得阅读报表，报表上的数据看来就会十分可人，因为解读这些数字能让你终身致富。

公开发行公司有义务对所有股东寄发全部的营业报告书，而且绝不能因任何理由延迟不寄，此外也不能停办任何一次股东会，或编一个理由不举办。同时，有关公司经营的任何事宜，上市公司都不得隐瞒，不论这个事实是好是坏，都必须详细解说事实经过，使股东得到充分知晓的权利。也就是说，不管生产线遭毁损、产品滞销影响获利、或是总经理卷款潜逃，甚或是该公司正有官司缠身，都必须遵守游戏规则，详实让股东知道状况。

在政治上，任何官员或民意代表竞选时，往往夸大事实以支持自己的竞选政见，当一个政客扭曲事实时，我们通常会说这就是政治；然而，当一个公司扭曲事实，这在华尔街将变成该公司的丑闻。

发行公司若连续误导股东(这并不常发生)，将面临严重的惩罚，有关罪犯将被罚款或坐牢；而就算公司不是持续误导，一次误导(这种状况较普遍)也会让公司受到股市的惩罚性反应。只要投资人发现所持有股票的公司隐藏部分该股价受影响而下跌的事实，许多大户也会立刻出脱手中持股，这个大卖压将会导致股价下跌。而在股市，一旦某家上市公司发生丑闻，其股价很可能在一天内跌到谷底。

当某家公司股价一夜之间跌到只剩一半时，全部的股东包括公司内部从老板在内拥有公司大量股票的股东，都会相当震惊和紧张，由于有成于上万的股东待续地监督公司的运转，因此无论发生任何事情，上市公司总是尽量陈述事实而不敢夸大。这就好像一个棒球选手的打击率只有二成，他就不能吹牛说他的平均打击率是一成，因为所有球迷件天都盯着计分板，知道其真实的打击率。在华尔街任何一个上市公司，如果盈余没有真正的大幅成长，并不能吹嘘终获利是创纪录的高，因为有太多投资人虎视眈眈地看着公司的盈余表现，、

一个褒贬参半的词——利润

任何公司，不论是私人企业或公营事业，是属于一个股东或者是上百万股东共同拥有，其经营目的都是为了一个单纯的原因——赚取利润。

利润也就是减掉开销后所剩杯的盈利金额，是属于全体股东所有，不论是通用电器(General Electric)、百事可乐(Pepsi)、玛维尔喜剧(Marvel Comics)，或只是你利用周末在路边帮人洗车。你并不会不求报酬地拎着水桶、捏着满是肥皂泡沫的海绵站在路边，只是为了喜欢洗车、或在炎夏用水管冲车子图个清凉，就算如此，也不代表你不希望有报酬。

同样的，投资人也不会只是希望参加股东会，或收到公司所寄的年报而拥有股票，他们去买股票，都是希望所投资的公司能赚钱，并能因此分配到公司的盈利。

一般人总认为追逐利益的人是贪婪卑鄙的，事实上这个观念并不正确。人们以为，这些追逐利益的人是为了将社会上多数人的资源据为己有，而不惜牺牲社会大众的利益。上一代的很多人都有这种想法，而今天也仍有许多人下意识里潜藏着这个思前文笔者曾提到亚当。史密斯所著的《国富论》

该书出版至今已两百年，仍深受欢迎。事实我们可以去印证，只要是采用利益作为推动力的商品社会，史密斯的那只看不见的手，就会引导金钱流向能产生最大效益的地方。

这只看不见的手现身最近的例子是个人电脑。当个人电脑刚问世，大家趋之若鹜时，市场上出现一大堆电脑厂商，投资人抢购电脑类股票，当时有超过数十亿美元的资金，投资在电脑相关类股股票上。激烈竞争的结果是，品质更好及速度更快的电脑产品不断推陈出新，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产品售价也一直降低；而激烈竞争，也使许多公司遭淘汰而离开市场，所留下的厂商多是提供高品质、低价格产品的厂商。

适者生存，不仅适用于动物生态，也适用于商品经济社会。获利良好以及管理有制度的公司，绝对会被留在股票市场中，因为当公司获利成长时。股价会上扬，这会使投资人包括公司的经营管理阶层，及任何拥有股票的员工，因享受到公司经营获利而使股利增加的快乐。

一个管理差劲的公司，其获利普通的绩效将使股价下跌，如果股价下跌太多，愤怒的投资人会对公司施加压力以撤换管理阶层，并要求公司采取某些手段，促使获利回升。

当所有条件都经过改善，高获利的公司一定比获利较差的公司容易筹募资金；获利好的公司由于资金的握注，就能够有足够的资源去扩充产业，而获利不佳的公司则因资金吸收不易，无法扩一展业务，使得公司经营每况愈下。基于适者生存、优胜劣汰的道理，所有的钱都将流向使用效率最高的地方。

同样的，员工也是以利益为出发点。如果其服务的公司亏本，他们将很快就会失业。利润是一个成就的象征.其所代表的意义是，某人制造了一些有价值的东西让其他入来买;那些赚取利润的人将大受鼓舞，而不断重复他们的成功并扩展到不同领域中，也就是说，有更多工作和更多利润将分享给大众。

如果只是因为他们努力追逐金钱，而将这些资本拥有者和投资人以自私及贪婪定罪，那么，为什么世上最富有的美国，居然也是全世界最慈善的国家？在回馈社会、帮助需要被帮助的人的活动上，美国总是名列前茅，而美国的个人在全世界个人捐助名单也是名列前茅。举 1994 年的例子，美国人民从他们自己的口袋中总计捐出 1050 亿美元，捐赠对象包括老弱无家可归者、失业者、老人、医院、教堂、博物馆、学校、退伍军人、联合劝募(United Way)、杰瑞儿(Jerry’s Kid)幼童收容院，以及为任何名目团体筹办捐款。

商品社会缔造双赢

商品社会并不是零和游戏。除了某些恶棍例外，商品社会的有钱人并不是让别人变贫穷而做大自己；而是当有钱人变得更有钱时，穷人也会因此受惠而变得比较富有。

在美国有相当多的穷人，但这些人贫穷程度不同于在印度、拉丁美洲、非洲、亚洲及东欧、因为这些地方商品经济才刚兴起。当公司成功、获利成长，这意味着这个国家将有更多工作机会，而贫穷也将降低。

每一个拥有股票的人都希望该公司发展，这并不表示他们希望公司要无止境扩充，并搬进大厂房或大办公室，而是希望获利能增长；也就是公司今年获利比去年好，去年获利比前年好。当投资人提到“增长”(Growth)，并不是说公司或工厂的规模扩大、而是指“获利能力”(Profitability)，也就是所谓的“盈余”(Earnings)

如果洗 3 辆车，每辆可得 6 元美金，但事先花 2 美元买有塑胶底座的肥皂、l 美元买新的海绵；最后仍有 15 元盈余(用所赚的 18 元减去付出 3 元成本购买材料，盈余是 15 元)。而如果用同一块海绵和肥皂再洗 5 辆车，在成本没有增加的情况下，将可多赚 30 元，盈余呈三倍成长，也就是现在可有更多现金在日袋里，可以买喜欢的 CD 唱片、看电影、买新衣、或买更多股票。

一个公司若能在 12 个月内让盈余成长一倍，在华尔街将会演出盛大庆祝行情，因为这超快的增长速度，对任何一家公司来说都不多见。对成熟的大企业来说，10%到 15%的年盈余增长率已算相当不错;对一些冲劲十足、创业不久的公司来说，可能每年盈余增长可达 25%到 30%。但不管哪一种企业，这个竞赛游戏的名字是盈余(Earnings)，这也是股东所渴望，以及让股票继续上扬的利多题材。

试用以下例子想一想。有人筹组了一个摇滚乐团，他需要钱添购所需的乐器。因此他对你提出一个合作条件——如果你出资 1000 美金投资他买高输出功率的扩大器，你将可拥有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个乐团十分之一的所有权，于是你们两个达成协议，签订一纸同意合约。

在乐团开始演出他第一场枯噪的表演之前，你可能会认为这是一项很愚蠢的交易。因为这个全部资产只有一个价值1千美元高功率扩大器的乐团，花了你1千美元拥有10%的股份。但如果今天这个摇滚乐团被本地的一个俱乐部聘请，主持每周五晚上的舞会，收入为每周两百美元，如此，这个乐团的价值就比1000美元的扩大器高出许多，它将会产生盈余，而你所投资的10%每周将有20美元的盈余。

假设，这个乐团非常受欢迎，且场场爆满，结果他们的周薪一夜之间跳升到400美元，突然间，你的盈余收入也剧升到每周40美元。这时候，你手中握有的股权已价值高涨，你可以选择此时卖掉，但如果你信任这个团体未来发展潜力，也可以继续持有，直到有一天他们出唱片、录制MTV专辑，变成下一个珍珠果酱(Pear1 Jam)、胡笛(Hogtie)或布朗废墟(Blowfish)乐团。如此一来，你每周的盈余获利将达数千美元，而这可能是你最初投资时根本无法想象的获利成长。

人们买迪斯尼、锐跑、或任何其他公开发行公司的股票，和你投资摇滚乐团的目的相同，他们期望这些公司的盈余能增长，而且这个盈余能反映在股价上，可以赚取股价上扬的资本利得。

股价与企业的盈余能力息息相关，这个简单的重点常被忽视，甚至连老练的投资人也无法幸免。由于股价本身有涨跌的循环，专看股价报价系统的投资人，他们看股价的涨跌，就像赏鸟的人观看同类鸟聚集的习性一样，他们研究交易模式，画出股价上下曲线走势图，试着去洞悉什么时候应该买卖某些公司的股票。事实上，他们不需要这么大费周章，最重要的重点应该是摆在了解公司的基本面及获利展望上。如果盈余持续增长，则股价注定将继续上扬；它可能不会立刻上扬，但终究是上涨的趋势；而假如盈余下降，则股价下跌，将是必然，盈余衰退使该公司的投资价值下降，就像摇滚乐团失去其群众魅力、唱片滞销，其投资价值将下降一样。

股价不代表投资价值

在未来几年内盈余是否继续增长，是选股时重要的参考指标。在过去，股票的长期投资年平均获利率是8%。这是因为，公司平均每年增加8%的盈余，但在一般状况下，会再加上3%的股利配发。根据这个假设前提，当你投资绩效好的公司时，你的投资胜算将很高，当然，这些公司有些会让你获利，有些却不尽然，但以平均来说，他们的盈余每年将成长8%、加上发放3%的股利，所以，你将得到年报酬11%的获利。

股价本身并不能明白指出你的投资是否正确。〕你可能听某些人说："我不投资 IBM 股票，因为 100 美元一股的股价太贵了。"其实他们可能付不起 l00。美元去投资一股的 IBM 股票，但事实上，一股100美元的成本，跟IBM股价是否太贵根本无关，就像一辆15万美元的蓝宝坚尼(Lamborghini)跑车、对大部分的人来说大贵，但是对这辆名车本身来说并不贵，相同的，100 美元一股 IBM 股票可能大贵，也可能不贵，这完全取决于 IBM 公司的盈余而定。

如果JBM今年每股盈余是10美元，也就是你用十倍的盈余—每股100美元去购买化IBM股票，其本益比即是十倍，这样的本益比在今天的市场上是相对便宜的。而从另一角度来说，如果每股盈余只有I美元，则你就付出比盈余高出一百倍去买IBM股票，此时，其本益比是一百倍，100美元一股的股价就太贵了。

如果你想自己选股操作，本益比是一个复杂且值得深入了解的课题，以一下是几点提示。

如果你将一大堆公司的股价加总，再除上他们的盈余，你会得到一个平均的本益比。在华尔街，道琼思工业指数（Dow Jones Industrials）、史坦普五百种股价指数(S&P500)及其他类似指数，都有其平均本益比，而这就是本益比或者是现在市场的价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本益比是一个值得了解的有用选股工其，因为这个数据显示出，在一段时间内，投资人所认为值得投资的企业盈余。当市场上下震荡起伏，其震荡幅度应该在 10 到 20 倍之间，而美国股票市场的本益比在 1995 年是 16 倍，这表示一般的股票并不算便宜，但也没有贵得离谱。

公司赚钱，股东不一定受惠

一般来说，一个公司的盈余增长越快，就有越多的投资人愿意付出比较高的成本去投资它；那就是为什么冲劲不足的新公司，本益比常常高达 20 倍甚至更高的原因，投资人对这类公司常常抱着高获利的预期，因此愿意付较高的成本持有该公司股票；相反的，成熟公司一般本益比在十到十五倍左右，因为这些公司的盈余成长较缓慢，且他们也不会做任何风险高、获利高的投资。

有些公司的盈余增长稳定，属于增长型公司；有些公司的盈余随着景气好坏而起伏，这类型公司属景气循环类，如汽车、钢铁、重工业。景气循环类型公司的本益比倍数比增长型公司要低，因为其营业状况并不稳定，第二年可以赚多少完全视景气而定，但这却是很难估计的。

不过，公司如果赚钱，并不代表股东一定能得实惠，公司通常会采下列四种方式来处置这些钱：

一、将这些钱转入再投资，比方开更多的店、兴建新的工厂，使盈余成长比以前更快。长期而言，这对所有的股东绝对有利；一个快速成长的公司可让股东的每一块钱投资有 20%的获利，这个投资将比你我把钱存在银行里的利润要高出太多。

二、公司也可把钱浪费在公司用私家飞机、高级主管办公室内浴室铺设大理石装演、增加高级主管的薪水或以高价购并另一公司等足以使公司经营费用增加一倍的大小事情上，这些不必要的花费都会对原来正确的投资造成伤害。

三、公司也可用这笔钱在市场上买回自己的股票。至于为什么要买自己的股票?因为公司从市场买回股票后，市场上流动的筹码将减少，股价遂藉此推升上扬，尤其如果该公司是在股价低档时买进自家股票，对投资人来说更是好事。

四、公司也可把赚来的钱当作股利发放给投资人。大部分的公司是采用股利发放方式处理赚来的钱。事实上，发放股利并不全是正面的做法，因为公司将获利大部分发放出去，就没有钱转入投资公司未来的发展。不过，话虽如此，股利对股东来说还是最实质的利益。股利是公司因你持有其股票而付出的回报，通常是以定期方式把钱直接寄给股东，这是公司处理盈余的四个选择之一。如果你是股票持有人，同时也需要收入，股利确实是一个吸引投资人的手段，当然你也可以将这些股利再投资股市。

股利也有一个稳定军心的心理效益。因为假若市场处在空头或盘整中，不论股价走势如何，投资人一定会收到持股公司所发放的股利，如此投资入就不会因股票套牢而轻易杀出。

许多投资人喜欢投资配发股利的股票，在美国如果你是这类型的投资人，应该与“慕迪投资人服务公司”(Moody's Investors Service)保持联系。慕迪公司针对投资人的需求提供各种不同的资料，包括提供股利每年都增长的公司名单，其中，有一家公司发放的股利连续 50 年不断成长，有 300 多家连续发放逐年成长的股利达十年。这些名单会详列在《慕迪股利达成者手册》(Handbook of Dividend Achievers)中。该资料是顺着公司股利发放数字高低往下排，如果有需要可以打电话给慕迪公司，电话是 l-800-342-5647。

捕捉十二倍的获利契机

有心投资股票，就必须知道为什么该股票值得投资，也就是该公司的基本面分析，及投资应了解的课题，这也是许多人投资时所碰到的重要课题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些投资人往往不知道为什么要买这支股票，只是一味追逐价格，因为这是他们唯一了解的东西，当价格上扬，他们认为公司获利好、远景佳，但当价格盘整不前时，他们就觉得无趣或对公司没有信心，而出脱持股，以价格判断公司股票是否值得投资，是投资人最错误的做法，因为他会让投资人在股市持续下跌或股价盘整时，对公司丧失信心，而往往在股价跌到最低时，杀出手中持股。同时，只以价格做买卖股票的判断，也会让投资人错失最好的买点，因为当一个本质好的公司其股价在回档过程中，这类型投资人也不敢贸然买进。

公司的基本面可以透露出公司的未来价值，但想要真正了解这一点其实很不容易，因为每家公司状况不同，有些公司部门多、组织庞大，往往比只有单一部门或生产线的公司难分析，面就算公司的资讯并不复杂，也不表示你就可以轻松容易地做出最正确的投资决定。

但只要你很了解该公司，而该公司的投资远景也相当地被看好时，你的投资就会有回报。让我们深入研究两个不同时期的例子。

耐克(Nike)是一个运动鞋厂商，就像速食店或其他零售业一样，这是一个任何人都可经营的行今年会卖得比去年多吗？第二，卖运动鞋可以赚很多钱吗？第二，在明年及未来几年中，耐克会卖出更多运动鞋吗？在 198?年投资人收到的季报及年报中有很肯定的答案。

从 1 年公开发行股票以来，耐克的股价上下起伏剧烈:在 1984 年时跌到每股 5 美元，到 1986 年涨到 10 元，然后再跌到 5 元，在 1987 年再涨回 10 元。单看这个股价历史，你可能感觉运动鞋的远景并不乐观.然而，现在几乎每个人，包括刚学步的小孩、十几岁的青少年，甚至从小没穿过运动鞋的成人都人脚一双。市面上各式各样的运动鞋都有，网球、慢跑、篮球，只要说得出功能的都有适用的运动鞋，其需求量显然继续增长，而耐克现在已成为其中最大的一家。

然而耐克也曾遭遇一段艰困时期，那段时期其销售、盈余和未来的销售(订单)都在下降。当投资人收到 1987 年第一季年报时，这真是一股晦暗的时期(如同其他公司一样，耐克的会计年度是从 6 月开始，因此 1987 年的第一季是在 1 年 8 月底结束)。如果你是耐克的投资人，会在 1986 年 10 月份收到它的季报，上而刊载其销售数字下降 22%，盈余下降 38%，而“未来展望”(订单)下降 39%，这并不是加码买进耐克股票的适当时机。

从报表中找投资时点

第二季的季报在 1987 年 l 月 6 日寄出。结果跟第一季一样糟糕，而接下来的第三季也没什么起色。但是现在可有得瞧的，在 1987 年 7 月跟着年报一起寄出的第四季业绩报告，盈余开始明显好转，虽然销售仍然是 3%的亏损、盈余仍低，但未来订单开始明显增加，这表示，世界各地的商店开始增加耐克的销售，换句话说，耐克运动鞋在市场上渐受欢迎。

藉着阅读年报投资人也可以了解，不管公司连续几季盈余衰退，耐克仍然有不错的获利。那是因为运动鞋是一个成本很低的产业，不像钢铁业，经营及维护费用都很高。运动鞋业，只需要一间大的厂房、一堆缝纫机，及相对便宜的原料，耐克当时手上握有足够的现金，财务状况非常稳定。

当你在 1987 年 9 月收到该公司 1988 年第一季(1987 年 6 月到 8 月)盈余报告时，几乎令人不敢相信，其销售增加 10%、盈余增长 86%，而订单增长 61%，这证明耐克正在增长。事实上，往后五年它仍持续增长，而且连续未来 12 季的销售及盈余增长。

在 1987 年 9 月，投资人还不知道公司未来 12 季将有盈余连续增长时，你很高兴每股盈余一直增长，但你并不急着加码买进更多股数，因为耐克的股价已经从每股 7 元，涨到 12 元了。因此，你坐享其成地等着手中股价的增道，幸运的是，这时碰巧遇上 1987 年 10 月的美国股市大崩盘。这时绝大部分新闻所报导的都是负面消息，而夜线新闻实况报导更是预测全球股市将会同时崩盘，许多投资人被这些新闻误导，纷纷恐慌性地杀出手中包括耐克在内的所有持股。在这场大混乱中你不为所动，因为你知道耐克公司的营运将越来越好，而崩盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反而送你一个礼物；那就是你有机会在此时用很便宜的价格加码买进耐克股票。

耐克十二倍获利绩效增长表

会计年度　　日期　　结果　　股价

1987 会计年度第一季

本季度结算日为 1986 年 8 月 31 日资料寄发股东日期 1986 年 9 月 30 日　销售-22％

盈余 38％

订单-39％　　1986 年 9 月 30 日，$5.50 以上一季结束后三个月期间为准，$5.25~$7.87

1987 会计年度第二季

本季度结算日为 1986 年 11 月 31 日资料寄发股东日期 1987 年 1 月 6 日　销售-22％

盈余-47％

订单-35％　　1987 年 1 月 6 日，$5.58 以上一季结束后三个月期间为准，$0.75~$7.50

1987 会计年度第三季

本季度结算日为 1987 年 2 月 28 日资料寄发股东日期 1987 年 3 月 25 日　销售-23％

盈余-60％

订单-19％　　1987 年 3 月 25 日，$9.25 以上一季结束后三个月期间为准，$7.00~$9.50

会计年度　　日期　　结果　　股价

1987 会计年度第四季

本季度结算日为 1987 年 5 月 31 日资料寄发股东日期 1987 年 7 月 21 日　销售 3％

盈余-16％

订单+6％　　1987 年 7 月 21 日，$9.38 以上一季结束后三个月期间为准，$8.12~$11.25

1988 会计年度第一季

本季度结算日为 1987 年 8 月 31 日资料寄发股东日期 1987 年 9 月 21 日　销售+10％

盈余+68％

订单+61％　　1987 年 9 月 21 日，$11.13 以上一季结束后三个月期间为准，$7.00~$12.50

1988 会计年度第二季

本季度结算日为 1987 年 11 月 30 日资料寄发股东日期 1987 年 12 月 21 日　销　售 +28％

盈余+115％

订单+74％　　1987 年 3 月 25 日，$9.25 以上一季结束后三个月期间为准，$7.00~$9.50

在崩盘后，股价跌回每股 7 元，且这个价位整整盘了 8 天，而这正是一个最好的买点。耐克股价在未来 5 年内，从每股七元一直涨到每股 90 元，而该公司的基本面也越来越好，在 1992 年底时，耐克股价已比 1987 年你刚买的时候足足涨了十二倍。

就算你在崩盘后每股 7 元的价位时没进场，而是在三个月、六个月，或一年后才进场，在你所收到的每季盈余报告中，你的获利绩效也仍然会让你眉开眼笑。因为就算你的获利没有像在每股 7 元进场时的十二倍，起码也有十倍、八倍、或六倍。

从报表中读出利基

另外一个鲜明的例子则是娇生公司(Johnson & Johnson)笔者当年担任麦哲伦基金经理人时曾买进娇生股票，事实上，并不需要特别的聪明才智，任何人都可以看出娇生公司的投资价值。如果你曾看过其 1 年的年报，你当时就一定会做下一个决定：那就是投资娇生。

1993 年的年报是在 199}年 3 月 1 日寄出。翻开年报第一个会看到的资料，是过去两年娇生股票的表现，当你收到年报时，股价已从 1991 年底的每股 57 美元下跌到每股 39.625($395)。

在这个多头市场，投资人多半会疑惑——这么好的公司股价不可能这么低。遂开始从头仔细翻阅年报资料，试着找出任何利空因素，但资料中几乎全是好消息，例如:该公司盈余

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已经很稳定地连续十年上扬，销售也一直稳定增长。此外，其股利已连续十年增长，更值得一提的是，其盈余已连续 32 年增长，但在娇生公司的年报中并未见其大加着墨。

从年报上的资料也可看出该公司的生产力有显著提升。在 1 年，娇生公司生产并销售 60 亿美元的产品，当时员工总人数是 77,400 人，而在 1 年时，生产和销售达 140 亿美元，其员工人数达 81,600 人，这是十年前两倍的产量，却只增加了 4200 位员工。而从 1989 年到 1993 年，产量由 97 亿美元增加到 140 亿美元，但是员工人数却在下降。

这表示娇生公司是一个有效率且善于削减成本的公司，而其员工也能更有效率地利用他们的时间。对公司的股东及员工本身来说，他们创造了更多的价值，许多员工领有持股，而没有股份的员工也因销售及利润增加，薪水也跟着水涨船高。

从年报资料中也会发现，娇生公司已在市场上买回其自己的股票：在 1993 年买回总计 300 万股，而过去十年总买回股数达 1 亿 l 千万股，公司花了数 10 亿美元资金在市场上买回股票。当公司在市面上买回自己的股票，对投资人是一项利多，因为较少的股数流通在外，也就是股票的供给减少，股价自然会上扬，但是光看娇生的股票价格，并没办法看出他们已经在市场上买回相当数量的股票。

经营绩效与股价涨跌

在这份年报的财务报表资料上可看到，该公司握有价值九亿的现金及有价证券，公司总资产价值是 55 亿美元。虽然其长期负债是 15 亿美元，但这对一个资产价值 55 亿的公司来说算是低负债。这么多漂亮的财务资料，充分显示娇生公司不会有经营上的威胁。

既然有这么好的成绩单，为什么股价会下跌？公司的瑕疵到底在哪里？还是问题出在娇生公司未来发展并不看好？年报的封面上以斗大的字体写着“藉由新产品使公司成长”，正足以说明该公司的经营方针。事实上娇生公司 1993 年盈余中，34%是来自过去五年来推出新产品所创造的利润。

而从年报的资料中也会发现，娇生公司在该年花费 10 亿美元于研发工作上，相当于公司 8%的销售业绩，这项研发费用在十年里已增长一倍。很明显地，公司真如其年报标题所说的：“藉由新产品成长”，且已经真正达到较预期好的效果。

把这些基本面资料一并考虑，再把股价与盈余拿来做比较。该公司 1994 年预期获利是每股 3.1 美元，1995 年为 3.6 美元，因而得到本益比为十二倍和十一倍上下。未来的获利虽然比较难预侧，然而以往娇生公司对未来所做的预估，结果都相当正确，所以，如果这些估计都是正确的，那么当时的股价应该算非常便宜。

在当时，上市公司的平均股价是 1995 年盈余预估的十六倍，而娇生的股价是以其预估的十一倍销售，且娇生公司经营绩效比一般公司好，所有具备的条件都齐备。包括：盈余成长、销售成长、远景光明。除此，股价又已跌到每股 39，625 元(39)，且在年报寄出数周后，股价进一步跌到每股 36 元。

从以上这些观察来看确实令人难以置信：实在找不出任何导致娇生公司股价下跌的原因。其实公司并没有问题，问题是在“保健恐惧”。在 1993 年，国会议员正在为许多健保改革的提案包括几个克林顿(Clinton)政府所修正的案子辩论，投资人担心，如果克林顿提案变成立法，这些健保公司将受拖累，因此投资人大量出脱手中健保类股，包括娇生股票，整个相关产业股价大幅震荡。

事实上，如果克林顿政府的提案真的通过，而且市场上也引起激烈的反应，娇生的股价反应也应该比其他健保公司的股价受影响程度较低。因为娇生公司 50%以上的获利来自海外，而克林顿总统的健保案根本无法影响娇生的海外获利；另外，有 20%的公司获利是来自洗发精、OK 绷带以及其他消费性产品，这些产品与克林顿总统的西药及保健品改革方案也毫无关系，不管从哪一个角度切入，娇生公司受威胁的程度都非常有限。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它甚至不需你花到 20 分钟去读这份年报，就可以让你做下决定，那就是娇生公司 39.625(39)元的股价是十年来最具投资价值的价格。娇生并不是一个复杂的故事，投资人并不需要是具备专业专职或有哈佛大学商学院毕业的学历，任何
人都可以看出它的投资价值。

这是一个容易的投资决定：公司的基本面持续看好，但是股价却下跌。就像耐克的情况一样，你不要急着去买股票。笔者曾在 1993 年底《今日美国》报纸(USA Today)上为文推荐娇生，当时娇生的股价是每股 44.875(44)美元，而在 1993 年华尔街周报(Wa11 Street Week)记者路易斯?卢奇瑟(Louis Rochester)再度推荐娇生是值得投资的股票时，当时他的股价比 1993 年时每股再跌 7 美元，股价为 37 美元。

事实上，其每股股价下跌 7 美元并不会让笔者担心，因为最近一期的季报上又显示，娇生公司的销售和盈余都越来越好，这是一个极佳逢低买进的机会。

笔者在 1994 年中再度公开推荐娇生，那时股价已弹升到每股 44 美元，但与其盈余相比，仍然很便宜；而到 1995 年 1 月，股价在 l8 个月内，已经超过 80 美元。

申明:本书由谷巴网——向大师悟价值投资(http://www.gsbuffett.cn)自网络收集整理制作,仅供预览交流学习使用,版权归原作者和出版社所有,如果喜欢,请支持订阅购买正版.

第五章 企业的兴衰

故事是这样发展的:有人突发奇想发明了一项产品，这个人不一定是个重要人物(VIP)，或是个博士，甚至不一定是个大学毕业生，他可能只是个在中学或大学中途辍学的学生。苹果电脑就是由两个大学中途辍学的人所创立的。

刚出生的公司

更令人惊讶的是，有许多大型企业是从厨房或车库里发迹的。“美体小铺”(Body Shop)就是从安尼塔?罗迪克(Anita Riddick)家的车库开始的。她是个英国家庭主妇，在先生出差时想找些事情做，就自己做了些乳液来卖，结果却开创了一个在世界各地有九百多家分店的养颜美容王国。

第一台惠普(Hewlett-Packard)电脑是从大卫?派克(David Packard)的车库出来的；而第一台苹果电脑则是从史蒂夫?乔伯斯(Steve Jobs)父母的车库里产生的。从这些经验看来，为了激励更多的创新发明，好像应该多盖几座车库才是。

让我们更进一步来了解苹果电脑的发展史。苹果电脑创立于 1976 年，现有 11,300 员工，每年在世界各地销售价值 50 亿美元的电脑。然而如果 1976 年时，没有美国加州两个年轻小伙子敏锐的眼光，世界上将没有“苹果电脑”这个品牌。

苹果电脑的创办人一个是乔伯斯，另一个是他的好友史蒂夫?瓦奈克(Steve Wozniak)。乔伯斯当时 21 岁，瓦奈克 26 岁，他们就像创立“邦和杰瑞”(Ben & Jerry)冰淇淋的邦国宏(Ben Cohen)一样，都是在大学中途辍学的学生，他们三个都很早就离开学校、白手起家，在 35 岁前就成为百万富翁。

举这个例子并不是叫你要中途辍学，期待什么
奇迹发生。他们三个人都已知道读书、写字及算术，而其中的两个史蒂夫早就很懂电脑了，他们辍学并不是为能晚点起床或到外面鬼混，而是在联接器、线路及电路板中度过一天的。

瓦奈克是最早的“暴走族”(Hacker)之一，他是一位能用组装设备突破安全保护，而侵入政府或公司资料库中、制造一场大灾难的电脑高手。他最初的构想是希望能设计一种简单的电脑，可以让所有对电脑一无所知的人，能轻易地使用它。在当年，百分之九十九的人都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不懂电脑。

所以，瓦奈克和乔伯斯就在乔伯斯家的车库中成立一个工作室，他们将一般的电脑零件组装在一个塑胶盒子里，称之为“苹果一号”(Apple Ⅰ)。他们两个对这项产品很感兴趣，决定卖掉他们仅有的一辆老旧厢型车和两个计算机来创业。

他们总共筹到 1300 美元，1976 年时这笔钱可以让他们制造 50 多台的苹果电脑。他们再把这些电脑卖掉，所赚的钱用来改良旧机型，然后再卖出几百台电脑。

创业初期，他们是用自己荷包的钱来支持这个理念。当钱用完时，他们就典当珠宝、卖掉二手车，或用房子向银付抵押贷款，无论如何要使计划继续进行下去。冒着丢掉房子、所有有偿物品和毕生积蓄的风险，为的就是要创立一个企业，就像早期的拓荒者，这些人凭着自己的胆识到人迹罕至的地方去闯荡，他们要的不是安稳的薪水，而是那种成就事业的刺激感。为此，他们光投入所有的积蓄还不够，还得投入大量的时间来工作。

寻找贵人

幸运的是，他们没有遭到特别的横逆或太早把钱用光，公司规模的逐渐发展使他们需要设定生产模式，并请顾问帮忙写发展计划。这时就进入下一个需要用更多钱的阶段，得找到一个“贵人”才行。这个贵人可能是一个富有的叔叔、伯伯、远房表兄，或是一个有钱且愿意长期投资的朋友。他们多半是为该计划的成功展望说服而来投资的，而且通常要求占有相当比例的股份来作为投资回报。

从这里可以看出，那个提出创意的人如果要成功，不太可能自私地拥有百分之百的股权，而不需要别人帮助，随着计划推进到样品或生产阶段后，必须号召更多的投资人投入更多的钱，这些投资人即称为风险资本家(Venture Capitalist)。

风险资本家通常是到该产品已经在生产，或销售人员已经就绪时，才开始投资。他们会等到这家新公司已达到某种程度的成功才投入，以降低投资风险。参与过程中他们会敏锐地观察每一个细节，看看是否有什么缺点；他们也会注意这家公司的管理阶层是否内行，以及当公司规模由小而大时是否有能力继续经营下去。

最重要的是，风险资本家也会要求拥有股权。到目前为止，我们可以发现一个成立不久的公司已有三组所有人：一是原先投入资金的草创者，二是所谓的“贵人”，第三就是那些风险资本家。这个时候，原先的草创者可能只拥有不到一半的股权，因为公司越大，插手的人也就越多。

再回头看看苹果电脑公司两个史蒂夫的后续发展。当时两人觉得手上的产品已受到欢迎，遂展示给一个专擅行销的退休工程师麦克，马库拉(Mike Mark Kula)看。马库拉曾在两家电脑业巨人—英代尔和费尔查得(Fairchild)公司做过事，以他的年纪几乎可以当这两位草创者的父亲。

马库拉大可把这两个业余者打发掉，但当他看过产品后，便知道那是一件好东西。因此，他不仅同意替他们写企划案，也用 25 万美元买了该公司三分之一的股权，这使他成为苹果电脑公司的第一个贵人。

擅长于发明东西的人并不一定擅长行销、广告、财务，或人事管理，但其书的任何一项都深深影响一个正在起步的公司。马库拉理解两个史蒂夫需要的不只是他的帮助，所以找了个有经验的企业经理人麦克?史卡特(Mike Scott)来当苹果电脑公司的总裁。随后又从数一数二的广告公司中找了个老练的广告文宣设计者瑞其斯?麦可坎那(Regis McKenna)，苹果电脑公司的商标就是他所设计的。有了这些人来处理有关行销与广告，两个史蒂夫才开始有余力专注于改良新产品。

苹果公司是第一家推出彩色绘图个人电脑，及第一家可以用电视当电脑画面的公司，瓦奈克也运用硬式磁碟机来取代当时通用的磁碟片储存资料。到 1977 年 6 月，他们已经卖出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值 1 万美元的苹果电脑；到了 1978 年年底，他们又再接再厉地推出苹果二号(Apple Ⅱ)，使苹果电脑公司成为当时美国增长最快速的公司之一。

随着销售业绩的不断攀升，两个史蒂夫也在苹果电脑公司的实验室忙碌于发展断的苹果电脑。在 1979 年，他们又募集更多钱；瓦奈克卖掉一部分持股给资本家费兹?沙罗飞(Fayez Surefire)另一个由罗福罗斯查得公司(L?F?Rothschild)所带领的风险资本家们也投资了 720 万美元。

到 1980 年 1 月，苹果股票上市时已生产到第四代电脑。像苹果电脑公司这样等到证明实力后再上市的情形，是最典型的例子。

公司上市扬帆待发

到了上市阶段，股票市场就可以充分发挥作用。公司已经整顿好而且准备全面扩展业务，或者是原先只是开一家商店，当这家店成功之后，该公司就计划第二家、第三家店接连开下去。这种富有野心的行动，需要更多的资金来支援，已经不再是那些贵人与风险资本家所能完全供应，这时最好取得资金的方法，就是从你我身上下手。

决定公司上市就好比一个人决定竞选公职一般，是个很重要的决定。一旦决定，就得开放自己让新闻媒体挖掘消息，并且接受政府机关的关注。当公司决定从私人企业转变为上市公司时，就好像一个政治人物的生活，已不再是属于自己而是公众的了。

为什么公司要采取这个步骤而忍受像是活在透明鱼缸的痛苦呢？因为成为上市公司是其募集足够资金以发挥最大潜力的最好选择。

一个公司有两个重要的生日：一个是创立之日，一个就是上市日期，这个神圣的大事被称为新股上市(initial public offering)。每年都有数百支股票在券商辅助下以此种方式上市。

承销商的部分工作是将股票卖给有兴趣的投资人，这个过程称为承销(underwriting)。他们通常会展开一连串的“巡回说明会”(road show)，去说服潜在的投资人来购买股票，这些潜在的投资人会收到一份“公开说明书”(prospectus)，这份公开说明书会说明该公司的所有状况，其中也包括一些投资人该注意的不利事项，而且这些警语会用斗大红色的字印刷，所以投资人不能以没看见来规避风险责任。在华尔街，这些警告标称为“红青鱼”(red herrings)。

在公开说明书中，这些承销商会预估其发行价格，他们通常会选个区间，例如 12 至 16 元，在巡回说明会后视客户反应来决定最后价格。

最后承销公司将承销公告刊登在报纸上，因为看起来像碑文，所以有人就戏称其为“墓碑”(tombstone)，而在上面显著位置标示所谓的“主办承销商”(lead bank)的名字。你可能会很惊讶这些承销商为了抢当主办承销商而竞争不已。

华尔街对“墓碑”(tombstone)这个字有句双关语：“Where a human life comes to an end with an Undertaker and a tombstone， a company's public Life begins with an underwriter and a tombstone”意即一个人的终点是结束在承办殡丧者(undertaker)和墓碑(tombstone)上，但一个上市公司却是诞生于承销商(underwriter)和承销公告(tombstone)上。

小投资人很难买到新上市股，这些新上市股通常预留给那些大投资者，像是那些动辄可以运用百万或亿万美元的基金经理人。

苹果电脑公司的 460 万股新上市股，在基金经理人的争先恐后下，一个小时以内就销售一空。业余投资者一如以往被排除在外，这个情形在麻塞诸塞州更为明显。美国许多州订有所谓的蓝天法案(blue-sky law)来保护公众免于在不诚实的促销活动中受到伤害，而麻州的执法者在当时将苹果电脑公司的新股上市列为可能是这类的促销案，实在有点错得离谱。

承销活动结束后，就开始分配“所得”，一部分钱给那些主办巡回说明会等活动的承销商；一部分钱给该公司卖出持股者，包括创立者、“贵人”、和风险投资人；剩下的钱则交由公司用来拓展事业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到这时候，这个公司开始有了新的所有权人，也就是那些购买新上市股的投资者，他们的钱用来支付承销商，使原股东富裕及帮助公司成长。现在一个众所瞩目的焦点时刻来临：股票将在交易市场开始交易了。

苹果电脑公司股票于 1980 年 12 月正式在那斯达克店头市场(NASIAQ over-the-counter market)上市。此时，任何人都可以买这支股票，包括那些原本在承销阶段遭拒的投资人。这些新上市股股价经常会上扬数天、数周，或甚至数个月，但当此热潮消退时，股价终究会滑落下来。苹果电脑公司的股票，在交易的十二个月后，股价从原本上市每股 22 元跌到 14 元。这种情形并不常出现，通常发生在当原先购买者释出大量股票而散户接到最后一棒时。

公司创立者并不需要卖掉他们的所有持股，正常而言，他们只会卖掉一小部分持股，而这也就是乔伯斯、瓦奈克和马库拉变现的方法。事实上，他们仍保有大部分的股票。而在上市第一天后，这些股票就使得他们每个人的净资产价值超过 1 亿美元，对乔伯斯和瓦奈克来说，从四年前的 1300 美元到现在的 1 亿美元，实在是很不错的收益(就马库拉当初的 25 万美元来看，投资回报率也是相当惊人)。

只有在商品经济的制度下，一般投资人和中途辍学的学生才有可能创立一个拥有上千员工的公司、缴纳税赋，并使得这个世界变得更好。

企业唯一能从自己公司股票受益的机会，就是当新股上市时。当你买一辆克莱斯勒中古厢型车时，并没有为克莱斯勒带来任何好处；如果你在股票市场买一股克莱斯勒的股票，也没有为克莱斯勒带来什么好处。这些股票在私人手中转来转去，就好像中古厢型车在不同的车主间转来转去一样，所交易的钱只是从一人转手到另一人。只有当你买一辆新的克莱斯勒车子，克莱斯勒公司会得到一些好处。同样的，只有公司发行新股上市，公司才会从中得到好处。公司可能一生仅仅发行过一次新股，也可能后来又发行所谓的增资股(second Aries)。

充满精力的青年期公司

年轻的公司总是充满精力，新颖的构想以及对未来满怀希望，其长处是潜力无穷，但是缺点是经验不足。因为在上市时募集不少资金，所以此时并不需要去担心支出的问题。大部分的公司无不期望在用完募集的资金之前就能够创造财富，但并非一定都能如愿。

在公司发展初期，公司是否能生存下去还是个未知数:它可能在产品上有很好的构想，但却在还没生产送到商店销售之前就已经用完所有资金，或者这个构想根本没有想象的好。也可能遭别人控诉剽窃，如果陪审团同意这项控诉，这家公司可能被迫支付根本付不起的赔偿金，更有可能别家公司推出更好或更便宜的商品，以致商机尽失。

在产业竞争激烈初期，不同公司总是互相打击对方，电子业是个很好的例子。譬如某实验室的天才发明一种更好的变压器，而且 6 个月内随即上市，导致对手留下一堆没人要的旧产品。由此就很容易理解为何半数的新公司都在五年之内解散，以及为何大部分倒闭事件都是发生在竞争激烈的产业。

由于这么多各式各样的灾难可能发生在这种高危险青春期的公司，所以拥有其股权的人必须仔细注意该公司的发展，以保护自己的投资。投资人不能买了股票后就放着不去管它，尤其是对新成立的年轻公司，应该要注意其每一步发展。它们通常是处在一个极不稳定的状态，一个错误就可能导致公司倒闭而退出产业，尤其是其财务能力，更不容忽视，因为那是年轻企业的生存命脉。

当人们出外旅游时，总是会带太多的衣服却带太少的钱，年轻的公司也常患同样的错误:就是它们从太少的资金开始起家。不过年轻白手起家的公司也有个优点，就是它们发展的速度非常快，虽然草创初期一切都不是很稳定，然而各方面却都有无限宽广的增长空间，这也正是为何年轻的公司可以冲刺超过那些中年公司的主要原因。

变化无常的经济气候

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业环绕在一个有机体里──一个经济气候里。企业必须靠着外在的环境生存，正如植物及人类必须倚赖大自然生存一样，他们需要资金做血脉，以供给营运所需的流动资金;企业需要顾客来购买他们的产品，也需要供应商来供给他们生产所需的原料；他们也仰赖一个有为的政府，使他们生存下去，如果政府赋税太重，或是规定太多、绑手绑脚，对于企业将是非常大的障碍。

投资人所说的“经济气候”(Economic Climate}，和所谓的热天气、冷天气，或春夏秋冬等一点关系都没有，所谓的经济气候，是指影响企业的外在力量，或者说那些使他们赚钱或赔钱，以及悠关其是否能在未来成长茁壮或是枯萎的因素。

在农业时代，当 80%的人口还在农田里工作时，我们说的经济气候和天气就有很高的相关性，如果有干旱或是水灾，谷物不是枯死，就是被洪水淹没，农民自然很难赚到钱。当农民没有钱，一般商店自然门可罗雀，甚至连这些商店的供应商也没有生意可做；但当天气转好，农夫口袋里的钱比较
丰厚，商店生意才会兴隆，并且才有钱能够继续上货，供应商的口袋才会变得比较饱满。良性循环才会不断地继续下去。

难怪当时街头或午餐时间最流行的话题就是天气，而不是股票市场行情。因为天气之于人的影响力是如此大，天气预测之类的书籍，像(农夫年鉴)是当时一年四季卖得最好的畅销书。今天，你看不到任何有关天气的书籍会在畅销书单上；但是有关华尔街动态的书籍则是连连上榜。

今天，和农业相关的就业人口小到全国人口的 1%，天气的影响力已经大幅降低。在工商社会，大家对天气的关心度冷淡许多。人们反而对来自华盛顿或是纽约的利率及消费者支出报告，感到兴致盎然，这些都是人为因素影响着经济气候。

在经济气候里，有三种主要的变化，一是低温的天气，一是高温的天气，接一下来是温和的天气。高温的气候使投资人相当紧张，而过冷的气候则使投资人垂头丧气，他们最期待的是不冷不热、温和的气候，这种气候是最好的，但也是最难以掌握的，大多数时间气候的变化非常极端，不是从冰点变成沸点，就是从沸点转为冰点。

我们先拿高温的气候来看。当景气升温，人们蜂拥至商店购买新车、新沙发、新录影机以及所有新奇的东西，陈列在架上的展示品很快就销售一空，商店必须雇用更多的职员来处理大量增加的业务，工厂也是日夜赶工以求增产。当经济达到高峰，商店为了不致落入货品短缺的窘境，不断囤积货品，不论仓库或工厂产品堆积如山。

当景气过热时，条件一般的人找工作不再是一件困难的事，报纸上求才广告多如过江之鲫，对于中学或是大学毕业的社会新鲜人而言，在景气热头上找工作是再容易不过的了。

各行各业在这个阶段几乎都能赚到大钱，失业率走低，人们的收入变得丰厚，对于工作的信心及安全感也最高，这也就是为何入们的花费在这时达到高峰，因为他们缺乏危机意识。但在金融市场，过热的经济景气并不是一件好事，而对华尔街的投资专家来说，更是最恶劣不过的信息了。如果你曾注意经济新闻，你大概常常看到这样的标题：“强劲的经济升温使股价大跌一百点。”其最主要的原因是，景气过热会导致通货压力—也就是物价一七汤。当人们对物品及劳务的需求增强时，通常会导致原物料劳工的短缺，并且导致各类物价上涨。汽车制造商必须付出更多的钱来购买钢铁及铝原料，下一步他们便会调高汽一车售价，当员工发觉物价上汤时，他们便要求工会加薪。

物价上汤时常有很快的感染效应，不管是商家或是工人，大家都会赶着轮流加价。公司必须付出更多的钱给电力公司、原料供应商以及员工；而工人虽然拿到更多的钱，但是他们也必须付出更多的代价才能买到物品、应付房东调高的房租。很快地，通货膨胀就失去控制，每年以 5%、10%，甚至 20%的速度成长。自 1979 年至 1981 年，美国的通货膨胀率高达两位数字。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当新的工厂及商店在全国各地蔓延开来时，许多企业必须倚赖借贷来支付企业的扩广计划，同时，许多消费者大幅扩充信用额度买入他们想要的东西，最后的结果就是银行贷款的需求大幅增加。当人们在银行门口排队要求银行提供贷款时，银行及信贷公司所能做的，就是遵循汽车商的因应法则加价，来符合大众的需求，结果，银行贷款的利息便会水涨船高。

很快地，你会发现利息增加的速度和物价增涨的速度亦步亦趋，此时，价格唯一往下调整的就是股价及债券价格。投资人撤出股市的理由不外是担忧公司的盈余成长无法赶上通货膨胀的速度。在 70 年代末期和 80 年代初期，股市及债市都是双双下滑的。

好景不常，过热的景气通常不会永远保持热度。受到利率高升的影响，景气一定会冷却下来。由于房屋贷款、汽车贷款以及物价高胀，人们的负荷能力可能达到极限，他们宁愿延后购买新屋的时机，或是继续忍受他们的旧车，把购买的计划稍微延后。

如此一来，汽车经销商的生意将一落千丈，底特律的大车商们连最新型的车种都没有办法推销出去，因此车商争相提高汽车退佣金，售价也会往下一调再调。最后汽车商大量裁员，失业名单越来越长，而那些失业的人由于收入减少，消费支出变得更为节制。原本计划去迪斯尼乐园度假的人改在家里看迪斯尼录影带，这对奥兰多(Orlando)的汽车旅馆可说是一记致命伤。想在秋季打折时买衣服的人也把这笔预算省下来，将就着穿去年的旧衣服，商店昔日的大客户开始流失，卖不出去的商品在仓库里越堆越高。

为了使生意回升，商家无不想尽办法展开价格战，来吸引顾客眷顾的眼光。然而，失业人口仍在增加，商店生意仍然清淡，更多的家庭把支出预算缩得更紧，景气可以在短短几个月中由过热转为萧条，事实上，如果经济变得更为冷却，景气萧条的阴影也就不远了。

回顾二次大战以后的多次萧条经验可以发现，景气萧条在美国通常会维持长达十一个月，并造成 162 万失业人口。

当经济萧条来临时，企业的生意只能更坏，不会更好。那些生产低价民生或食用品的厂家，例如饮料、汉堡、药品制造商，比较容易度过难关；而制造大型耐久品如汽车、电冰箱，或是房屋者，生意便一落千丈，如果银行里没有足够的现金流量，该公司便有倒闭的危机。

很多投资者从历史经验中学会如何度过景气衰退的良方，就是大量持有抗景气衰退的个股，如麦当劳、可口可乐、娇生以及其他消费成长股，他们懂得避开像通用汽车、雷诺金属(Reynolds Metals)及美国房屋公司(U．S．Home Corp)等这些所谓的景气循环股。通常这些景气循环股的表现在景气欠佳时会落后大盘。其特征为他们制造非常昂贵的商品或是制造昂贵商品的配件，当经济不景气时，人们首先停止购买的就是这些昂贵的物品，其生意便跟着景气滑落。

对企业及投资人而言，一个双赢的景气环境是不冷不热的温和环境，但是这样的经济环境通常不会维持太久，大部分时间景气不是趋于升温便是趋向冷却，而经济指标所能给予的方向又相当模糊，很多时候投资人很难辨认景气到底是升温还是降温。

政府控制经济气候的手段

当然大有作为的政府无法控制像是天气这种因素，但是对于经济气候，他能够控制的工具就相当多。联邦政府所做的事情相当多，从打仗到对抗贫穷，政府都要管，但是在经济政策上，最重要的工作莫过于防止经济过热或过冷，如果不是政府干预，也许人们很容易再度碰到另一次类似大萧条的灾难。

美国目前的联邦政府比起 60 年前大萧条时代的政府要来得大，当时的政府没有社会福利及社会安全制度，1935 年，政府预算只有 64 亿美元，仅占目前美国经济总值的十分之一而已；今天，美国政府预算每年高达 1.5 兆亿美元，几乎是整个经济总产出的四分之一。

美国最近才创下一个新纪录，那就是在 1992 年，为地方政府、州政府以及联邦政府工作的人数，第一次大于制造业的就业人数，政府部门雇用了这么多人便足以促使经济免于面临衰退的边缘，因为不管景气好坏，上百万计的政府就业人口，以及依赖社会福利及社会安

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全工作的人。都可以领得到钱；如果遭到裁员，这些人也可以领到多达数月的薪资，以便维持未来数月在找到另一个工作前生活不至陷于匮乏。

然而，当政府的力量过于庞大时，许多负面的影响也渐渐显现出来。政府支出已经逐渐侵蚀投资部门的支出，经济增长已经不似从前强劲，太多的美意最后终究成为经济上的负担。

若干年前曾经有人做过调查，许多人认为美国联邦储备局是一个全国性银行，有人认为它是一种威士忌酒的牌子，其实，正确的讲法应该是中央银行，它管理着全美国的货币供给政策。当景气降温的速度过快，联邦储备局就会做两件事：一是降低银行向中央行调度时的重贴现率，这使银行可以降低借贷成本，促使一般银行降低对大众的贷款利率，人们便可以以较低的成本借到贷款购买房屋和汽车，经济自然能够恢复生气。

其二是把钱直接输入银行体系里，银行因此就有更多的钱可以借贷出去。这一招对子降低利率也有立竿见影的效果，在一些特殊情况下，政府还可以增加支出来刺激景气，这种方式就像你直接在商店里花钱是一样的。

如果经济过热，联邦储备局则可以采取相反的方式：提高利率以及把资金从银行体系内吸走。这会使资金紧缩、利率上扬，这时银行贷款的成本会变得非常高昂，消费者便会停止购买房屋及车子的行动，企业生意清淡、员工失业人数增加，商店业主便会想尽办法降价来吸引人气。

当经济冷却到一定的程度后，联邦储备局再度介入刺激景气回升。这样的程序无止境地一再重复，华尔街也因此水远得为未来的景气循环担忧。

过去 55 年的历史里，美国历经了九次经济衰退，而每个人平均一辈子里还有机会历经上十二次或更多次的萧条。每当经济萧条时，电视新闻里的时势评论家就会危言耸听地说国家正在垂危边缘，投资股市是非常高风险的事。但是每一次却都能够从每一个萧条中复苏，没有一次是真正变成 1929 年大萧条式的灾难。

任何股市老手都知道，股价会在预期景气萧条发生前提前滑落，或因为华尔街担忧通货膨胀升高而出现滑落，但是股市从来没有因为预期将有灾难发生而崩盘，因为预测经济气候的走向是非常困难的。你必须认清景气在过热后必会冷却，冷却后又会升温这个事实是永远不变的。

交替出现的多头及空头市场

在平常的交易日里，股市有涨有跌是相当正常的事。但是偶尔会出现齐涨齐跌的特殊现象，也就是说，上千家个股往同一个方向驱动，就像上干只牛一齐往一个方向狂奔是一样的，如果这群牛是住上坡方向狂奔，我们说这就是一个“牛市”(bull Market)，或是“多头市场”。当多头走势成立时，十支股票约有九支股价上扬，人们蜂拥进入股市大量进货，他们和交易员讲话的时间甚至比和朋友聊天的时间还多，因为没有人愿意错失这样难得的行情。在行情好的时候，投资人每个晚上都好梦连床，他们洗澡的时候吹口哨，上班的时候吹口哨，看到老太太过马路的时候还会记得搀扶一把，当然，睡前也绝不会忘记计算自己今天的投资组合赚进多少银子。

然而好景不可能长久，迟早股市总会走下坡的，这时十支股票有九支每个星期创新低纪录，那些在牛市里急着追涨的人这时急着杀跌，他们深信今天的价钱一定比明天好。

一般来说，当股价平均下跌 10%时，股市的术语称为“回档”(correction)。本世纪以来美国股市已经有 53 个回档，几乎是每两年就会出现一个回档整理。当股价下跌超过 25%时，我们称为“空头市场”(bear Market)。在这 53 个回档里有十五个主要的大空头行情，平均来看，约每六年就有一次大空头出现。

没有人知道当初谁是将“空头市场”比作“熊市”的草创者。把熊和空头连在一起对熊是相当不公平的。除非你去数纽约市立动物园里的熊有几只，在华尔街方圆 50 里以内你绝

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对找不到一只熊，而且熊也不会像股市下跌时兵致如山倒那般地从山坡上滚下来。

“爸爸熊市”(Pal’s Bear Market)起源于 1929 年，“妈妈熊市”(Momma Bear Market) 出现在至 1973、74 年，当时股价大跌了约 50%。另一只小熊出现在 1982 年，然后就是 1987 年的崩盘事件。当时道琼思工业指数短短四个月内下跌了近一千点，并且在崩盘的当天大跌 508 点。然后 1990 年伊拉克海珊(Saddam Hussein)造成另一次熊市，当时是因为投资人担忧海湾战争而纷纷出脱持股。但是近期的这些“小熊”比起 1929 年以及 1973、74 年的大熊来说容易处理得多了。

一个长期的大空头市场，对于投资人而言是非常大的耐心考验。因为不管你的选股能力多么高超，股价还是会下跌，而且往往当你觉得股市跌得差不多了，应该进场买入时，股市又继续下跌。而如果你购买的是股票型基金，你的资产也仍有可能遭受缩减的命运，因为股票型基金的回报率和市场行情是亦步亦趋的。

如果投资人在 1929 年被高档套牢，则他们必须等 25 年的时间才能回本，你能够想像你的资金被套牢达 25 年吗？另一个例子来看，如果投资人买入的时间是 1969 年的最高点，则历经 1973、74 年的崩盘，投资人必须等待 12 年才能摊平。1929 年的股灾其实是因为大萧条的关系使等待股市回升的时间延长，因此不能当作常例来看待，但是我们也不能铁口直断像 1973、74 年的崩盘事件不会再发生，当时的崩盘长到足以让小孩子从小学读到高中。

投资人无法避免崩盘或回档，就像美国北方人无法避免大冰雪风暴是一样的，50 年的时间，你会遇到 25 次的回档，而有八至九次甚至会演变成崩盘。

最理想的状况是，你能够在牛市时出脱手上的持股，然后在回档时捡便宜货，问题在于，没有人能够正确地判断出什么时候股市会触顶回档，这种预测的难度和预测经济衰退同样困难。如果有人能正确地预测到熊市的来临，那他很可能一夜成名。一个名叫伊连?葛拉瑞利(Elaine Gazelle)的股票分析师就是因为预侧 1987 年崩盘而变成著名的股市预测家。不过，很少有人能连续两次正确预测空头的行情，顶多是听到一群自称专家的人在大喊“熊”来了，但却从来没看到过。

耐得住才是大赢家

当大风雪或是飓风来袭时，人们的自然反应是去采取一些行动来保护自己免于受到伤害；同样的情形，我们也会想办法采取一些行动免于崩盘的危机，结果对自己的权益并没有大多助益反而有害，人们在预防空头所受到的损失，比空头真正花临时所受的损失来得更多。

投资人最可能犯的错误，就是在股票型基金里杀进杀出，以期抓住最佳波段。他们常犯的错误是提前出场，以避免预期来临的回档，或是手上拿着一大笔钱，期待下一个回档来临时以更便宜的价格敲进，以致为了预防空头时段，投资人往往错失多头股市的机会。

回顾 1954 年以来史坦普 500 的表现就可以发现、如果没有抓到短时期的上升波段，对于投资人的回报率影响有多大。如果你这 40 年来能够完全投资股市，你的年平均回报率为 11.5%，但是如果你在这 40 年里 40 个涨幅最大的月份中没有投入股市，你的投资回报率就只剩下 2.7%。

前文已经解释了这个现象，而这一点绝对值得一提再提。这里还有一个统计数字可供参考，假设你的运气很差，自 1970 年以来你都买在该年度的最高点，则你的年平均间报率只有 8。5%；而如果你抓波段的功力很高，每年都买在股市的最低点，则你的回报率成为 10.1%。最能干及最差劲的投资人相差也不过 1.6%。

当然，你也许很愿意为了那多出的 1.6％回报率而付出更多心力、但是这个统计数字真正要告诉我们的是，抓波段操作并非真正的赢家，真正的赢家是从头到尾投资在股市，并且投资在具有成长性的企业里。

其实，最能对抗熊市的策略就最设定时间表，在每个月、每四个月，或每六个月等固定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的时间里投资固定的金额，这样就可以免除追高杀低的风险及忐忑不安的心情。

步入中年阶段的公司

当一个公司在步向中年阶段时，它比一个刚成立的公司稳定得多，有一定的知名度，且也从错误中学到许多经验并从中成长。此时公司多半已经进入稳定阶段，公司在银行里也有些积蓄，商誉良好，借贷记录优良，并也因此与银行建立了良好关系，这对未来借款将很方便。

这些良好的商业往来关系为未来优越的经营奠定了基础。然而一个进入中年的公司，虽然目前继续增长，但增长速度已经明显比刚成立的公司慢，这阶段的公司就像你我一样，在步入中年以后增长速度不及年轻时快，这时候公司必须努力突破现状。而如果这些公司在稳定后即开始松懈，那么一些学习力强及有企图心的竞争者，将很快对公司造成威胁。

就像人类一样，公司也有中年危机，过去他们只要努力就有相对回报且纪录辉煌，但现在不论他们如何努力，成长速度似乎不成正比，他们放弃旧有模式，试着透过不断检讨改进，想找出一个新的，方向。这种危机事实上很常见，苹果电脑就是一个例子。

在 1980 年底，苹果电脑刚开始公开对外发行，同时，推出事后证明是失败的苹果三号(Apple Ⅲ)电脑产品，公司虽然立刻停止该产品的生产，但一切为时已晚，消费者对苹果三号电脑失去信心，甚至对公司都失去信心。

对任何一个公司来说，没有一件事比商业信誉来得更重要。一个百年历史的餐厅，她可能有满墙的奖状和感谢状，但这一世的英名，也会因一次的食物中毒，或新厨师把菜单弄错而毁于一旦；所以要弥补苹果三号电脑失败所造成的损失，公司必须采取断然措施，公司裁撤了多位执行阶层的高级主管，当时也造成管理上的一个大变动。

苹果电脑公司在其后又发展许多新的软体程式，将硬碟磁片装置在某些现有的苹果电脑机型里，并在欧洲设立多家分公司。由好的方面看，由于这项新产品的开发，使苹果电脑在 1982 年达到 10 亿美元的年销售业绩;但由坏的一面来看，苹果电脑却把商机拱手让给其主要竞争对手 IBM 公司，IBM 就在这时候切进苹果电脑的势力范围—个人电脑。

原本苹果电脑公司发展出一具一流的商业电脑名叫利沙(Lisa)，与滑鼠配合同时推出，滑鼠是利沙的一个附属装置。但由于苹果电脑“不务正业”，不把精神专注在其最在行的个人电脑领域中，却试着抢入 IBM 的专长—商用电脑市场。利沙的销售其糟无比，公司的获利暴跌，股价也一落千丈，一年内股价跌了一半。

苹果电脑公司是一个不到 10 年的公司，但却面临一个中期成长公司的营运危机。投资人开始恐慌，公司管理阶层感受到压力，员工也紧张兮兮地开始找工作。总裁麦克?马库拉(Mike Mark Kula)辞职，而百事可乐前任总裁约翰?史古力(John Scullery)在这时临危授命，被聘请进人苹果电脑，企图力挽狂澜。史古力除了是行销专家外，完全是个电脑门外汉，然而行销专家就是苹果电脑现在最需要的人才。

史古力将苹果电脑分成两大部门，一是利沙，一是麦金塔，两者除了都有滑鼠，其他装置也非常相似，因而彼此相互激烈竞争。尽管两种产品同质性很高，麦金塔却比利沙容易操作且售价便宜，后来，该公司决定放弃利沙，集中火力在麦金塔的发展上。在大力推广麦金塔的行销策略上，苹果创出一个不可思议的新点子，他们在电视上大打广告：“带一台麦金塔电脑回家，免费试用 24 小时。”

这个新点子，让订单如雪片般飞来，苹果公司在三个月内卖出 7 万台麦金塔电脑，这时公司开始渐渐回复正常，但人事上仍有些让史古力头痛的混乱和倾轧。

这是公司民主化时另一个有趣的现象，当公司的股票透过市场公开发行后，股票被大多数人所持有，公司的创办人不见得能再一意孤行。

史古力进行了一些改革措施以解决公司听面临的问题。而麦金塔也开始在市场上取代利沙，为商业界所喜爱，新的软体又让麦金塔很容易与任何电脑网络相容，在 1988 年时，麦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金塔的销售量已突破 100 万台。

成熟期的公司

一个公司的中年危机，常会让投资人束手无策，不知道股价已跌了一半，是该卖掉好呢？还是继续抱着，期待公司能有转机。当然事后我们看出那时候确实是苹果电脑的转机，但当危机发生时，究竟有没有转机实在是很难确定。

对一个经历过黄金岁月的 20、30 或 50 年的老公司来说，我们不能责怪其不积极求增长、运作效率显得老态龙钟，因为他们已经经历过所有该历经的事，看过该看的循环，而且也几乎找不到什么机会是他们应该尝试而他们没试过的。

就渥尔渥斯的例子来说，它是一个一百多年历史的公司，已有好几代的美国人在其成长阶段中曾到渥尔渥斯买过东西，在该公司尚处成长阶段时，曾经有一段时间，美国的任何一个乡、镇、城市都有其分店。

最近，渥尔渥斯正连续两年处在亏损状态中，当然其获利有可能会好转，但不可能再像成长阶段时创造惊人的营业量；而大部分成熟的老公司也都很难再找到一些动能让他们创造过去的高成长纪录。当然，也会有一些例外。譬如箭牌公司、可口可乐、爱默生电器(Emerson Electric)，以及麦当劳公司。

美国钢铁、通用汽车，以及 IBM 电脑就是那些风光不再的成熟期大企业最好的三个案例。其中 IBM 和通用汽车还能扭转乾坤，再创新契机，但美国钢铁却是命运坎坷。美国钢铁公司曾是全世界最大，也是全球第一个资产上亿的公司，当时修筑铁路、制造汽车，及盖摩天大楼，没有一项重大工程不需要钢铁，而美国钢铁供应 60%的钢铁需求。在本世纪初时，美国钢铁在钢铁业里呼风唤雨，操纵市场的主导能力，没有任何一家同业公司能望其项背；当然也没有一家股票像美国钢铁那么受欢迎，它也是当时华尔街成交量最大、交易最活络的股票。

在那个时代，每当杂志要描述美国的国力和辉煌成就时，总是会放上有熊熊火焰燃烧熔炉的钢铁厂照片，以及将炽热金属熔浆倒入模型槽中的图片。那时候，美国是个工业生产导向的国家，到处工厂林立；而当时泰半的财富及国力是来自美国东部，及中西部的许多钢铁厂。

钢铁业在当时是个吸引人的行业，美国钢铁公司的繁盛，历经了世界大战及六位不同的美国总统，其股价在 1959 年也达到创纪录的每股 108,875 元的历史天价。

这时是电子时代的初期，也是工业及光荣钢铁业时代的末期，其实这也是投资人将手中钢铁股换股转进 LAM 的最佳时机，但前提是你必须是个有远见且不是情感用事的投资人，才能洞悉这个时点，因为美国钢铁的评等一直都是“绩优股”，也就是华尔街对一些声誉卓著公司的惯称，而这些公司似乎也被期待要永远领先、超越别的公司。当时几乎没有人能预测到在 1995 年时美国钢铁的股价可能会下降。

以美国钢铁公司的下跌为例，道琼斯工业指数在 1995 年时是 500 点，到了目前的四千多点，指数已涨了八倍，但美国钢铁的股价却跌了一半，其忠实股东已经涣散，只有在天堂等待美国钢铁重振往日辉煌荣耀。

这里有一个值得学习的功课，可免掉你日后的痛苦，那就是不管今天这个公司多大，或在市场多有主导地位，他不会永远停留在最巅峰状态。一个公司被称为“绩优股”(Blue-Chip)或“世界级经营”并不能挽救大势不再的情况，这个道理正如大英国并不因为有一个“大”字在名字前面，就保证她永远是世界最强盛的国家一样。

美国钢铁公司的股东像英国人民一般，在英国已失去其世界领导及强权地位很久之后，英国人民仍沉浸在身为世界强国的假象里。

国际丰收者公司(International Harvester)，主宰美国农耕机器设备达半世纪之久，1 年在达到顶峰后就好景不再，虽然公司后来力图振作，甚至将名字改为那维斯塔(Navistar)，仍然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无法挽回颓势。约翰?曼维尔(John-Manville)曾是绝缘材料业的翘楚，在 19}}年达到高峰后即一路衰退;美国铝业公司(The Alumnus Company of America)，以阿科亚(Alcoa)之名名闻遐迩，当铝箔刚被发明时，铝被广泛使用，而其股票也非常吃香，在 50 年代阿科亚公司的股票在华尔街常是被追捧的对象；但到了 1957 年其股价攀到每股 23 元的高点后，股价一路下跌，直到 1980 年股价才再回到 23 元的价位。

通用汽车公司是全世界最具主导地位的汽车公司，也是汽车业中最大的绩优股，在 1965 年 10 月创下最辉煌的一页以后，30 年来从未再创新高峰；今天通用仍是美国最大的汽车公司，也是最早具有全产品线的汽车厂，然而他却比最赚钱的公司相差一大截。60 年代时他就已显现出反应迟钝的迹象。

当时德国福斯汽车和 BMW 登陆美国大陆，而日本的丰田及三洋也在这时入侵，他们将目标瞄准底特律，但通用却迟迟没有反应，如果当时是一个年轻、战斗力旺盛的通用汽车，可能已经快速地迎向这个挑战，但是老大的通用只是用他以不变应万变的方式因应这个威胁。

因此，当小型车在美国已如火如荼地抢占市场时，通用仍然继续生产他的大型车，而当通用意识到这股潮流时，它开始翻修过时的工厂，翻修费用高达数亿美元。但就在工厂翻修完毕，并开始生产小型车时，市场的趋势却又转回追求舒适、豪华的大型车。

长达 30 年之久，美国大型工业都不是获利最好的公司，然而，如果在 1965 年正当通用处在巅峰状态时，你做如此推测，一般人宁愿相信猫王是用对嘴唱歌，也不会有人相信你。

其次是 IBM 公司，在 60 年代 IBM 公司就是一个已步入中年的公司，这大约是通用公司开始步入衰退的时期。从 50 年代早期，IBM 就创造出惊人的表现，其股票也非常值得持有。IBM 是一个超级品牌，也是一个品质的象征，IBM 的公司商标就像可口可乐瓶罐一样知名。而其完善的管理，也为他赢得许多荣耀与奖励，许多其他公司开始学习 IBM 的管理方法。即年代末期，第一本有关 IBM 经营哲学的书，书名为《追求卓越》(In Search of Excellence)问世，并成为畅销书。

几乎所有的证券经纪商都推荐 IBM 股票。对共同基金经理人来说，IBM 是必然投资的选股标的；而如果你没有 IBM 的股票，你就是个特异独行的人。

尽管如此，发生在通用公司身上的事，同样也在 IBM 身上重蹈覆辙。投资人太沉湎于 IBM 过去优越的表现，而忽略其目前的市场发展。其实那时候，一般人已不再买大型主机个人电脑，这个市场已经没有成长空间，然而这却是 IBM 的核心事业，IBM 的个人市场被周边竞争者以低价抢攻，导致其盈余和股价如云霄飞车般地往下滑落。

你可能会觉得奇怪，是什么理由，使这些规模大而应变迟缓的老企业仍具投资价值呢?原因在于：一、一般大型企业已经稳固，不容易有倒闭风险；二、发放股利的机率很高；三、大型企业一般都有些有价资产可获利变现。

事实上，我们随时随地可看到一些企业怪杰，他们不断投资各种有价资产，以期改善公司的经营状况；而研究一个老企业，深入探究他的财务报告，就好像在有钱老姑妈的阁楼上翻箱倒柜一样，不知道什么时候会在哪个阴暗的角落里发现一些了不得的宝藏。不管土地、大楼、设备、存放在银行的股票和债券，或是并购小型企业，而这些被并购的企业，其实也具有实现未来万一清偿后的潜在利益。这些公司的股东就像是有钱老姑妈的亲戚一样，等着分到该得的一份遗产。

当然，老干也有可能发出新芽来，就像全录和美国运通过去几年来一直努力做改善，即是期望有朝一日能找到转机。

从另一个角度来说，当一个老公司开始摇摇欲坠时，可能得花上几十年的时间去重新回归正常运作，当然，忍耐是美德，但当你持有夕阳产业的股票，你的任何忍耐是不会有回报的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司间的联姻与离婚

大大小小的公司之间常会出现各种不同状况，如果仔细观看这些不停上演的事件，就像看一出很棒的连续剧般精彩。许多公司间不是“联姻”(即合并，(merger)，就是“离婚”(通常指废除公司某一事业体，或裁撤某一部门)，而在这些活动中最盛行的就是“并购”(takeover)。所谓并购，也就是一个公司吞并另一个公司，而这个被并购的公司并没有任何反抗，称之为“善意并购”；但当这个公司拒绝被并购，并试着用相对反并购等方式对抗，则通常称为“恶意并购”。.

其实真实状况并不像听起来这么恶劣，因为这种公司间的并购在金融界早已相当普遍。当一个公司已公开对外发行后，他很难完全掌控公司真正的股东，因此他需要竭尽所能地保护自己以免被别家公司吞并，然而没有任何人能保证永远不被并购;而由于每家公司都有权力去并购别家公司，因而当自己成为被并购的对象时，其管理阶层也不能太愤恨，因为他其实也有权去并购他想并购的公司。

不管是善意或恶意并购，被并购的公司都已不再是一个独立存在的主体，而是附属于并购他的公司的一个部门。卡夫(Kraft)公司就是个很好的例子，他曾是一个独立公司，有自己的股票，且股票也被许多投资人、共同基金和退休基金所持有。接下来即是卡夫公司被菲利浦?摩里斯公司并购的经过。

并购的念头来自菲利浦?摩里斯的总裁，他决定将公司的业务由单纯的香烟扩展到多种不同领域，因此该公司很早就开始收购不同行业的公司，其中有米乐啤酒(Miller Brewing Company)威斯康辛面纸(Wisconsin Tissue)、七喜汽水，和通用食品(General Foods)。在 1 年他们买下安德曼公司(Entenmann’s)正式进入甜甜圈事业，并在 1988 年收购了卡夫起司公司。

并购的过程是，菲利浦?摩里斯公司用高于市价的价钱，从数千位卡夫公司股东手中买下其所拥有的股票，一旦菲利浦?摩里斯掌握了卡夫公司 51%的股权，并购即告完成，而同时菲利浦?摩里斯也掌握卡夫的经营权。这时候，菲利浦?摩里斯很容易就能说服股东把手中剩下的 49%持股卖出。以便取得绝对的主导权。

善意并购的过程既短又没有冲突。因为如果有一个公司本身经营不好，他的股东会很希望透过善意并购改变公司的管理阶层，此时，通常股东会愿意卖出持股，因为并购公司一般会出比市价更高的价格收购他要并购的对象;而随着并购消息的公开，被并购公司股价常会在一夜之间飙涨二到三倍。

相反的，如果是一个同时有二或三家公司一起争夺一个公司的恶意并购案，这时并购公司可能并购失败，演变为对簿公堂或一场股价大战，通常这样的战争可能持续数月之久。虽然曾经有过小公司恶意并购大企业的例子，但通常恶意收购的案子，总是发生在财力较大的大企业并购小公司。

当一个大企业有多余资金存放在银行，却不知如何利用时，公司通常可以把这些资金当作特殊股利发放给股东；但一般经营阶层则认为与其把这些钱寄给股东，不如去寻找一个并购计划得刺激，而且不论他们想并购的公司是什么行业，他们都认为自己的经营能力比现任经营阶层高明，也有自信可为目标公司带来更多利润。所以，并购本身不仅是金钱和财富的较劲，事实上，还攸关经营者的自我意识。

企业整合与企业结盟

最成功的收购，是这个收购案所涉及的各公司是在相同的行业或至少有某些程度的类似；在爱情上，我们称这种情况为“找到一个情投意合的伴”，而在商业上，一般则称这种因经过整合并购使企业产生更好利润的方式为“企业整合”(synergy)。

太平洋乔治亚(Georgia Pacific)公司是伐木业的巨人，它藉由并购普吉圣纸浆木业公司(Puget Sound Pulp & Timber Co．)和哈森纸浆纸业公司(Hudson Pulp & Paper)来扩张他的事业，这是个典型的企业整合案例。因为这三家公司都同样经营木业，因此他们的合并将因为经营

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成本降低，而使彼此获利增加。

另外一个具代表性的整合例子发生在 1960 年，由贺喜巧克力糖公司与 H．B．瑞诗花生酱糖果公司(H． B． Reese Candies)两家知名企业所进行的策略联盟；在策略联盟之下，两家公司合作愉快，且也达到提高彼此产能的目的。

百事可乐在其多角化并购上做得非常好，该公司的并购企业包括肯德基炸鸡、塔克钟(Taco Fell)和必胜客，它在这些并购的速食店餐厅里卖出相当多的百事可乐，这就是标准的由炸鸡到饮料的企业整合做法。

就菲利浦?摩里斯而言，一旦你了解到其所并购的企业全部是消费者非常熟悉的消费品牌，你就不难理解为什么它能从香烟、起司、啤酒、甜甜圈到面纸等，整合这么多完全不相关的行业，却又很赚钱。

这里有一个很讽刺的企业整合例子。汉斯并购了星骑士(Star Kist)鲔鱼、欧伊达(Ore-Ida)洋芋和体重控制者(weight Watchers)，这个整合让汉斯公司一边卖食品杂货，一边又卖减肥食品。一般人对体重控制者充满不屑，但汉斯公司却建立起该产品品牌来，而且在其行销通路上大卖，汉斯的成功由此可见一斑。

曾经以莎莉厨房而闻名的莎莉(Sara lee)公司，在其收购豪华电器(Electrolux)而进入吸尘器行业以前，也曾疯狂收购过许多企业，它旗下有布斯渔业(Booth Fisheries)、牛津化学(Oxford Chemical)，以及富乐刷子(Fuller Brush)，在那时，他一面卖蛋糕，一面卖扫蛋糕屑的吸尘器。但莎莉真正眼光独到的做法是并购了汉氏企业，汉氏“蕾丝丝袜”(L’eggs)风靡美国一半的女性，且从那时候起，莎莉企业开始真正成为成功的大企业。

当一个公司收购一连串与这个企业完全不同业别的公司后，一般称之为企业结盟(conglomerate)。企业结盟在三、四十年前很流行，但由于经理人普遍认为去管理别入的企业并不容易，以致这种企业结合的方式并不如预期成功，现在已经不再受欢迎。

美国应算是全世界企业结盟最多也最闻名的国家，各行各业几乎每天都有不同的收购事件发生。西方高尔夫(Gulf & Western)公司的察尔斯?布勒东(Charles Bullhorn)是另一个企业结盟的冠军，他几乎没有不想收购的公司，在他收购许多公司后，西方高尔夫被戏称为饥不择食公司。由于收购太多公司，因此在他死后，西方高尔夫公司股价上涨，因为股东相信新任的管理阶层将卖出部分布勒东的收购企业，而使公司的获利增加，而股东预期的完全符合事实。之后，西方高尔夫公司成为派拉蒙通讯事业(Paramount Communications)，一直到派拉蒙公司被威尔康(Viacom)公司并购为止。

此外是美国罐头公司，他所收购的公司从矿业公司到山姆?古狄(Sam Goody)音乐城，之后又和史密斯?巴尼(Smith Barney)和商业信贷公司(Commercial Credit Company)合并，合并后，公司名称改为普美利加(Primerica)。后来普美利加买下美国运通旗下的席尔森(Shearson)公司，并将该公司并入史密斯?巴尼公司。随后，普美利加又买下旅游者保险公司(Travelers Insurance)，并把普美利加更名为旅游者企业集团。

最后要谈的是 ITT 电讯公司，该公司的“结婚”纪录比伊莉莎白?泰勒的纪录还高。从 1961 年开始，他合并或接管过超过 I 家企业。之后又卖掉其中六家，这些并购的公司包括艾维斯租车、大陆银行、利维家具(Leavitt Furniture)喜来登酒店(Sheraton Oil)、坎廷公司(Canteen Corp)、伊顿石油(Eaton Oil，明尼苏达国家人寿公司(Minnesota National Life)、雷欧尼尔(Rayonier)首普财务公司(Thorp Finance)、哈福特保险(Hart-Ford Insurance)，以及宾州玻璃砂(Pennsylvania Class sand)。接着一连串的收购名单中，ITT 选择了凯撒世界集团(Caesar’s World)及麦迪逊广场花园(Madison Square Garden)。

然而，25 年的并购及收购，没有一次能让 ITT，彻底改善体质，股价也毫无动静，倒是 90 年代，ITT 在公司内部自行实行削减成本及降低借贷，使公司体质获得改善，到了 94、95 年其股价上涨三倍，而 ITT 也将公司分为三部分，除了 ITT，本身以外，另外还有凯撒世界

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

集团和麦迪逊广场花园。

公司的终结

每天都有公司关门歇业。有一些是成立不久的年轻公司，由于冲刺太快太急，往往会借贷超出能力范围太多的钱，最后被迫歇业。有一些则是中期成长阶段倒闭的公司，他们可能因为产品不良、过时，使其产品没有市场；可能是选了不正确的行业，或行业对了但时机不对，或最糟的状况，既选错了行业，时机又不对。而大型成熟企业，也可能像小型年轻企业一样会倒闭，诸如美国棉石油(American Cotton Oil)、拉寇得瓦斯(Laclede Gas)、美国活力(American Spirits)、包得温机车(Baldwin)胜利者谈话机器(Victor Talking Machine)以及制造者航空(Wright Aeronautical) 等，公司规模都曾经够大也够重要到被列入道琼斯工业平均指数中，但他们现在都不复存在，也没有谁还记得他们。同样也是大企业的史度德烘培(Studebaker)、那许(Nash)。哈德森汽车(Hudson Motors)、雷明顿打字机(Remington Typewriter),以及中央皮件(Central Leather)今天也都不存在。

有一个方法可让公司被消灭而又免于在死亡边缘挣扎，那就是透过收购，或者经由破产法庭寻求破产保护。

上破产法庭是当一般公司付不出债务，以及需要时间重整唯一可行的方案，他们可以提出破产第十一法案(Chapter Ⅱ)的申请，以求获得继续营运许可，营运正常后偿还债务。一旦公司提出申请，法院会指派一位托管人监看公司的营运，以确保每一债权人都受到平等待遇。如果公司仍然无药可救，可申请第七法案，亦即当一个公司已面临关门地步，这时它必须资遣员工、变卖公司资产，如桌、椅、灯及文字处理机等。

在公司宣布破产的案子中，通常会包含许多不同资金投入的利害关系人(包括员工、合作厂商、供应商、投资人)彼此为清偿后分配到的利害而发生冲突。这些利益冲突的各方代表，常会花费巨资

延请律师为自己的权益力争，但一般状况下，这些债权人很少拿回他们的全部损失，对一个宣告破产结束的公司虽然没有告别式，但却有无尽的遗憾和苦难，尤其是对失业的员工及损失投资余额的债券和股票投资人。

第六章 白手致富之道

每一年福布斯(Forbes)杂志都会刊出美国最富有的四百首富排行傍，这份排行傍在商业界受欢迎的程度，就像运动画报(Sports Illustrated)美女如云的泳装特刊在运动界受欢迎的程度一样。这份名单是很值得玩味和一读的，因为从名单中除了可以知道谁是最有钱的人和他们的致富之道外，还可以看出美国的改变。

细数福布斯富排行榜

当福布斯在 1 年列出第一次的首富排行傍时，当时最有钱的大富豪是船王唐纳凯，拉维格(Donald K.. Ludwig)，排名第二的是用最传统的继承方式窜升上榜的杰保罗?盖提(J. Paul Getty)当时前十名中有五位是来自享特家族(the Hunt Family)，这个家族开采了德州大部分油矿。而盖提成为亿万富翁的故事带来一个启示，那就是鼓励人们勤奋工作出人头地的老谚语:起得早，工作卖力及挖到石油。

十四年前第一个排行傍中满是 19 世纪以来就非常富有的富豪世家，他们不是洛克菲勒家族、杜邦家族，就是傅来克(Frick)、韦尼(Whitney)梅伦(Mellon)等耳熟能详的家族。而“继承”这个字在他们的传记中所提到的次数不下 65 次，除了这 65 个继承以外，至少还有十二个儿子和女儿在所继承的企业中位居要职，如玛斯糖果(MarsCandy Bars)的的玛斯(Mars)，迪斯尼公司的迪斯尼，布区啤酒(Bushes)的布区(Busch)和娇生公司(Johnson & Johnson)的强生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(Johnson)。

1993 年的排行榜已经很明显不同于 80 年代，这样的改变使我们可以对美国财富得到二个结论。第一是，就算是亿万富翁，也不容易守得住所有财富，尤其大笔财富从有钱的老爸留给儿子或女儿时，遗产税就可以让这笔钱立刻大幅缩水，除非继承的子女够聪明也很小心地理财，否则，他们也能在一夕之间把这些钱败光。

其次，美国是个充满机会的国家，在这里聪明年轻的微软总裁比尔?盖兹(Bill Gates)有机会跃过龙门，领先很多的洛克斐勒(Rockefellers)、梅伦、盖提，以及卡内基(Carnegies)等家族而名列前茅。

1993 年名列盖兹之前的是华伦?巴菲特(Warren Buffet)，他是有史以来第一个因投资股票脱颖而出登上首富名单的人，他的百亿美元致富之道，就是你现在正跃跃欲试(或许你看完这本书，还不见得想试试身手)想开始投资的股市。

巴菲特遵行一个简单的投资策略——不要诈、不走捷径、不玩花样。只买公司体质好的股票，且买了以后就做长期投资，一直抱着股票直到感觉无趣及无聊。然而，他的获利却比无聊有趣太多，(十年前他以 1 万美元开始投资，现在该项投资的价值已达 8000 万美元，而这些股票绝大多数是来自人们耳熟能详且你也可以投资的公司，譬如可口可乐、吉利刀片，及《华盛顿部报》。如果你不确信股票是否是最好的投资工具，你可以看看其他有关巴菲特的纪录。

在 1993 年福布斯四百首富排行傍中，只有 43 位是经由继承而上榜的，名单中幸运的儿女继承有钱老爸的例子已很少见。相反的，有更多像霍雷肖?阿尔杰斯(Horatio Alger)那样白手起家，凭着勇气、运气和创造力而挤进榜内的例子。譬如现在是多家旅馆负责人的海瑞?哈姆司利(Harry Hershey)创业前只是一家不动产公司收发室的收发员；音乐巨擘大卫?盖芬(David Geffen)最早只是威廉?莫理斯代理公司(William Morris Agency)的一名邮务士；瑞?克拉克(Ray Kroc)，这个使麦当劳成名的人，是从一个牛奶搅拌器的业务员起家的；沃尔玛超市的创办人山姆?华顿(Sam Walton)，他是从 J.C.潘妮(J.C.Panney)的训练师起步的)，罗斯?裴若(H·Ross Perot)最早是 IBM 的业务员；金券交易大王柯蒂司?勒鲁瓦?卡尔森(Curtis Leroy Carlson)，父亲是瑞典移民杂货商，曾当过他哥哥的小盘商赚些蝇头小利.也做过每个月收入 110 美元的宝硷公司肥皂业务员，然后他以 50 元贷款开始他的金券交易公司（Gold Bond Trading Stamp Company）。

然而四百首富名单中却有一个惊人的辍学数字。首先是盖兹，他去做电脑软体的焊工而未完成哈佛的学业，结果发明了现在我们每个人电脑里都装置的套装软体。

然后是柯克?可科利恩(Kirk Kerkorian)，亚美尼亚移民水果商人的儿子，他未完成初中学业;莱斯?威克斯涅尔(Les Waxier)是极限商店(Limited)的创办人，他从法律学院中途辍学；前文提过的盖芬也未完成大学学业；与盖兹一起成立微软公司的保罗?艾伦(Paul Allen)是华盛顿州立大学的辍学生；透纳广播公司的创办人泰德?透纳(Ted Turner)，曾经被布朗大学开除，之后他还是回去完成大学学历；甲骨文电脑公司(Oracle Computer)的劳伦斯?J?爱利森(Lawrence J Ellison)，是伊利诺大学的辍学生；大卫?豪尔?莫达克(David Howard Murdock)父亲是走卖业务员，他不过高中肄业，目前是房地产以及公司并购大亨；约翰?理查?辛普勒(John Richard Simpler)是麦当劳炸薯条的洋芋供应商，他在念完八年级就离开学校去做挑选洋芋小工和养猪的工作；海瑞?韦恩?惠仁格(Harry Wayne Huizenge)也是一个未完成大学学业而成功的实例，开始时他用旧卡车来搬运垃圾，在 31 岁时，他的公司已经成为全世界最大的垃圾处理公司，之后他把重心转移到达拉斯录影带店，而将该店经营成今天的爆破子弹影像城(Block buster Video)。

千万不要因为这些成功的人辍学你也想起而效法，因为那个年代没有大学学历仍然有很大的成功机会，然而今天这几乎是不可能的，况且他们每一个人都已具备成功所必备的专业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技能，他们离开学校并不是偷懒，而是开始工作，或者追求自己的兴趣。

节俭成性的亿万富浪

当然今天仍有千百种成为亿万富翁的机会，比方汽车零件、单柄水龙头、分类电话簿、咖啡调奶器、塑胶杯、废轮胎、废弃塑胶用品、快瘦品(Slim-Fast)、高尔夫俱乐部(Ping Golf Clubs)、高危险汽车保险、免税商店，巡弋嘉年华(Carnival Cruises)、比萨加盟店，如达美乐及小凯撒(Little Caesar)，和租车业，甚至那些专打棘手案子的律师都能挤身于榜单中。

许多亿万财富的创意和计划，是起源于地下室、车库或小镇的小店面，其中很多都是用很低的资金起家的。电脑巨人惠普就是用 538 美元资金，在大卫?派克车库(David Packard's farage)起家的；沃尔玛超市是在阿肯色新港市(Newport)从"一毛钱五件"便宜商店(Five-and-dime)起家的，沃尔玛超市在结束租约后也曾歇业，但后来又在本通维尔(Bentonville)重起炉灶；安丽公司是由理查?马文?狄?弗斯(Richard Marvin De Voss)和杰?文，安得尔(Jay Van Angel)在底特律向一位化学师买下有环保意识的海藻生化肥皂配方，而从地下室开始了他们的事业。

这一群精打细算的成功名人中，只有 1 位是因房地产而发迹，十八位是因石油而上榜，因此盖提的名言——起得早、工作勤奋、挖到石油，在今天已不再适用。亿万富翁名单中有两位是因经营证券经纪业务和共同基金业而成为亿万富翁，其中之一是查尔斯?施瓦伯(Charles Schwab)另外 30 多位是在有线电视和媒体业成功的，且至少有 20 位是投身电子和电脑业。

从 1982 年到现在，四百首富排行榜中最大的不同是。财富规模大幅成长。回溯过去，只要是 l 亿资产的人士就可榜上有名；而现在，资产规模至少要达到 3 亿才可挨上榜单的边缘，而从前面往下看，现在有二十五位亿万富翁的资产超过 20 亿，而在 1982 年时只有五位。虽然 F?史考特?费兹杰罗(F Scott Fitzgerald)为文所指"你的富有和我的并不相同"的观念可能是正确的，但从福布斯的排行榜中并无法证实这句话。因为上榜名单中虽然有各种有钱人，不管是矮的、胖的、高的、瘦的、好看的、丑陋的、聪明的、不聪明的、挥霍成性的、一毛不拔的、急躁的或温和的，但有许多人在变成亿万富翁之后，仍保有其勤俭的老习惯。山姆?华顿(Sam Walton)是两年前过世的沃尔玛超市的亿万富豪，他有钱的程度是仅用口袋内的零钱就可以买一舰队的豪华大轿车，然而他却仍然开着一辆方向盘上都有斑剥痕迹的旧雪福莱汽车。他尽可以搬到巴黎、伦敦、罗马或其他任何地方，过着有如电影上流社会(Lifestyles of the Rich an Famous)影片中的生活，但他却与他的妻子住在阿肯色州 SG 通维尔家乡的双人平房里。

华伦?巴菲特是另外一位有钱后仍然留在其内布拉斯加州奥玛哈市家乡的例子，而他也仍然乐于沉浸在恬静的阅读好书和打桥牌的乐趣中；格登，亦尔?摩尔(Gordon Earle Moore)是菲尔查得(Fairchild)半导体公司的创办人，也是英代尔电脑的创办人之一，每天仍然开着他的小发财货车上班。其他还有很多类似这样白手起家成为亿万富翁的故事，他们在富有后却仍然生活朴实，并且避免成为公众人物，虽然他们可以花钱请人代劳，他们却时常超时工作并乐在其中。"生活恬静"和"避开媒体"可说是描述福布斯四百大首富的文章中最常用的字句。

这些人现在仍然从事于他们成功以前就做的工作，这是一个很好的启示，那就是找出自己真正的兴越，然后全力以赴去发挥，至于是否赚钱就不是你所能掌握和操心的。万一真的成功，即使你的财富足够让你每天泡在游泳池畔做日光浴，届时工作的满足及成就感，可能会让你没时间也不会喜欢每天坐在游泳池畔无所事事。

可口可乐的发明

一旦你了解在彭伯顿(Palmerton)创立约翰，史蒂斯?彭伯顿公司(Dr. John Stitch Pemberton)时，可口可乐这个产品雏型已在酝酿中，你就不会认为那是某一天上帝突然低下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

头说“让这个世界有一个受欢迎的可口可乐”的神迹。而这个创造可口可乐的人也不是一个想像中的天之骄子，而是一个在 1869 年时年纪已经满大，从乔治亚州哥伦布市搬到亚特兰大市才开始他药品专利事业的人。

可口可乐是在政府严格要求广告的真实性，及食品药物管理局严密管制一般人食用及饮用产品的成份与安全性之前发明的，因此那时并没有什么法规管制潘伯顿的试验过程。而他所谓的专利药品，.就是利用家里的浴缸，将许多不同成份(酒精是其中主要的一种)混合调制，然后用大勺子盛进罐头内贩售的神奇药剂。

彭伯顿的产品包括印第安皇后染发液、兴奋剂及三效合一的肝病药片，和由搪、水、古柯叶与可乐果树萃取液加上咖啡因调和而成的一种异国口味混合剂，标签上并标明“提神醒脑及治疗各种神经痛”，而在其行销策略中，强调这个药剂可以治疗头痛、歇斯底里和优郁，也会让消费者心情畅快，这就是最原始的可口可乐。

彭伯顿第一年花了 73.96 美元做广告，但只卖了价值 50 美元的可口糖水，消费者并不接受这个产品。五年后，消费者仍不接受，这时彭伯顿有点气馁，遂把独家配方和设备卖给亚特兰大的亚萨?坎得乐(As a Candler)药商，坎得乐付了二千三百元买断所有的东西。

坎得乐是个虔诚的教徒，不像彭伯顿喜欢夸大，他比较实事求是。1905 年时，他把秘方中的古柯叶成份去掉，使可口可乐成为完全无咖啡因的饮料，由于 1914 年开始食用古柯硷成为违法行为，因此他的做法帮助许多人免于入狱。可口可乐的配方经过改变之后，一世纪以来这个最高机密一直受到严密的监管，目前仍锁在乔治亚信托公司的保险柜里。

此外，他也改变标签的文案，把振作精神和祛除神经痛及其他暧昧不明的字句都去掉，在 1916 年他设计于罐头上的线条标记，使得可口可乐瓶罐成为世界最风行的设计，同时也最容易识别。

在坎得乐的工厂里，他用大的水壶煮沸这些配料，再用木勺搅拌直到可乐成为浆状后配送到各药局去，药剂师在加入苏打水后会发出气泡声，再把这样的可乐送给坐在柜台前的顾客，使得喝可乐变得非常盛行，药商甚至还必须请些名为“苏打小子”的帮手，去调制有气泡声响的可乐。而这也成为许多美国十几岁小孩在下课以后能赚到零花钱的工作——调制可口可乐。

不过，美国国会在 1916 年突然通过一项新的商业法，对坎得乐无异当头棒喝。为了逃避高额税赋，他把公司用 2500 万美元卖给亚特兰大银行家恩伊斯特?伍德罗夫(Ernest Woodruff)，后来他的儿子罗伯?伍德罗夫(Robert)成为可口可乐总裁。

在买下可口可乐不久后，1919 年，伍德罗夫开始让可口可乐股票以每股四十元发行，卖出一百万股。后来由于可乐的生产成本费用暴涨，经销商抗议售价飘涨，威胁要中断与公司所签订的经销合约，甚至牵涉到法律诉讼，可口可乐销售大幅滑落，公司几乎在破产边缘，许多人都不愿持有可口可乐股票。

于是罗伯?伍德罗夫严厉削减成本，以使可口可乐得以存活，而在大萧条时，一般人没闲钱买新衣服、新鞋子，却仍然肯花钱喝可口可乐，以致在多数公司的营业都大幅衰退，惨淡经营时，可口可乐却相对业绩不坠。

这里有一则有用的忠告提供给投资人：除非找到确实证据，否则不要轻易放弃持股。在 1930’年代经济已经坏到谷底时，可口可乐却非常赚钱，在 1937 年其股价由每股 20 美元涨到每股 160 美元。想想看，当你周围所有的人都预测世界末日将近时，你的钱却能有八倍利润的情况。

罗伯，伍德罗夫经营可口可乐 30 年，他也是个努力闪避媒体记者的富翁，极不愿自己的名字在媒体上曝光，除了有几幢房子和一个农场外，，他算是个花钱很节俭的百万富豪。他从不看书，很少听音乐，也很少赏画，除非画作上有鸭和鹿。他偶尔也举办宴会，不过除非必要否则绝不轻言浪费。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

雄霸全球的可乐王国

就像在 1930 年大萧条时，可口可乐营业量不减反增的情况。在第二次世界大战期间，全世界的人也因为英雄崇拜主义，模仿当时联军喝可口可乐，使得可口可乐再一次受惠于灾难期间，而联军也成为有史以来最成功不收费的广告赞助者。

在战后，可日可乐成为真正的第一个多国公司，其具代表性的红色广告看板横跨六大洲许多国家的墙面和大楼，有的时候它也被用来装饰斑剥有坑洞的墙面。可口可乐开始变成美国生活型态的象征，这也是苏俄会唾弃可口可乐的原因(在 1970 年，苏联的官员们与百事可乐签订在苏联国内的销售合约)，当时美国与苏联正处于冷战期间，两国间除了飞弹相向之外，苏联还担心可口可乐所带来的辐射威力，而法国共产党也试着禁止可口可乐的销售。

当时那些拥有可口可乐股票的人足足等了 20 年，到了 1958 年股价才又从谷底大翻身，而在 1958 年价值 5000 美元的股票，到 1972 年涨到 10 万美元。事实上，除非你幸运地中了乐透彩券，或做些不法勾当，否则这辈子并没有太多机会让你在 14 年里，从价值 5000 元的投资增长到 10 万元。

在 1972 年大崩盘时，可口可乐股价随势暴跌 65%，且三年内都没有再回升。但是，等待仍是值得的，股价再一次大翻身，从 1984 年到 1994 年投资人的 5 千美元又涨到 5 万美元。

可口可乐现在最大的威胁不是共产主义，而是百事可乐。

事实上，如果在 1930 年时，可口可乐买下在垂死边缘挣扎的百事可乐，今天他就稳居世界第一的宝座了，但是当时他并没买下百事，使得 50 年后百事成为可口可乐最大的劲敌。百事用反攻击的策略在市场上对付可口可乐，1984 年时销售业绩甚至超越可口可乐。在激烈的竞争中，可口可乐发明了健怡可乐，这个发明使成千上万不同人种可以免于因饮用饮料而发福，并因此掀起饮料业的革命，这个发明完全归功于百事的激烈竞争。

50 年代伍德罗夫时代随着他的退休而结束，当他过世时，他捐出数百万美元给医学中心、艺术界及艾默瑞大学(Emory University)，他也捐出亚特兰大的土地以兴建疾病防治中心(the Centerfor Disease control end Prevention)。虽然他从不参沪
观博物馆也不听交响乐，他却捐款给亚特兰大艺术中心联盟(the Atlantis Art Center Alliance)。这些捐赠虽然都是匿名的，但一般人都知道这是来自伍德罗夫，因为在亚特兰大没有人像他这么富有且有爱心，一般人开始称他为“匿名先生”。

罗伯特?格茹塔(Roberto Goizueta)在 1981 年接掌可口可乐成为总裁、他和前任总经理唐?可夫(Don Keogh)合作无间，成为最好的工作拍档。他们让 195 个国家的人爱喝可口可乐就像喝水一样。

格茹塔也是属于可口可乐的一个传奇故事。他出身古巴的有钱农家，但家产却在卡斯特罗革命时期荡然无存。他先在古巴的可口可乐公司工作，在卡斯待罗夺取政权后转进巴哈马可口可乐公司。而后再进入可口可乐亚特兰大总公司，在这里平步青云往上爬。

可口可乐在全球受欢迎的程度几乎是没有什么可以阻挡的，但在华尔街却要花上好长时间才让可口可乐的股价有今天这样的局面。

箭牌、康宝与李维的创立过程

箭牌口香糖的创始人小威廉，莱礼(wi1liam Wrigley . Jt)在 1891 年从费城到芝加哥，起初他在父亲的肥皂公司担任卖肥皂的业务员，除此之外他还帮公司卖烤面包用的发粉，并以食谱当作赠品，后来由于发粉大受欢迎，公司决定停止生产肥皂，只卖发粉。

在销售业绩达到相当程度后，他们开始改送口香糖，结果又因为口香糖大受欢迎，而停止生产发粉，专营口香糖。

1893 年箭牌薄荷口香糖问世，它就像可口可乐一样，并没有受到欢迎，直到 1910 年时才真正开始风行美国，而到了 1915 年为了进一步扩增销售业绩，箭牌公司按照电话簿地址

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

寄送口香糖给全美国列名电话本上的人，逐步开展口香糖的销售量。

康宝浓汤的创立者约翰?德伦斯博士(Dr. John T. Torrance)是一位化学专家，他拒绝了四所大学的教授聘书，而选择进入约瑟夫?康宝(Joseph Campbell)和他的叔叔亚瑟?德伦斯(Arthur Torrance)共同拥有的制汤公司工作。一进康宝公司，他就研发出调制浓汤的过程，之后，他买断叔叔的股权成为独资经营企业。这可说是他叔叔最错误的决定，因为康宝一直持续增长，到今天成为一个 114 亿美元资本额的公司。

德伦斯博士在公余时间是一个最热衷投资的股票族，他在 1929 年大崩盘前，听经纪人的建议卖光手中股票，这是股票经纪人史无前例最棒的建议，而这个风光的纪录后来再也没有发生过。

李维牛仔裤的建立者李维?史特劳斯(Levi Strauss)是来自德国巴伐利亚的移民，他用制作帐棚的帆布做长裤卖给 1849 年加州淘金热潮的淘金者，后来当大部分淘金者空手而回时，史特劳斯却因卖牛仔裤而大发利市。1873 年时他以卡其布的造型申请专利。

在 1971 年开始公开对外发行股票以前，史特劳斯的公司一直属于私人拥有；到了 1985 年公司在市场上买回股票后，李维再度成为私人拥有的公司。

李维牛仔裤、康宝浓汤、箭牌口香糖和可口可乐都是已经成立一百多年的公司，那时人类生活比较单纯，也没这么多律师帮忙进行诉讼，当然这并不表示在今天这个凡事都较趋成熟的起跑点上，你就没有机会成功。就像邦和杰瑞(Ben & Jerry)的冰淇淋，比尔?盖兹的电脑软体。和伯纳?玛可斯(Bernard Marcus)的五金店等，都是现在这个时代成功的例子。

德皮建立的冰淇淋王国

邦-国宏(Ben Cohen)和杰瑞?格林菲尔得(Jerry Greenfield)是在长岛念七年级上体育课时认识的，几年后他们两人都成了嬉皮。邦是个挺着啤酒肚的大胡子，他大学休学后做过计程车司机，卖过汉堡，当过清洁工人、跑道守卫员、陶瓷器看管员，曾住在纽约北边的艾地郎达克山脉(Adirondacks)一间连水管都没有的小屋里。而杰瑞在俄亥俄州奥柏林学院(Oberlin College)念书，除了正规课程外，他还学了不少特殊技能，以及如何办嘉年华会的活动。他申请进医药学院被拒绝后，曾经做过一些薪水微薄、层次不高的工作，他比邦瘦许多，在那个流行胖子的时代，他可谓骨瘦如柴。

他们两人在纽约撒拉脱嘉泉(Saratoga Springs)不期而遇，由于两人都混得不怎么好，遂决定合开一家冰淇淋店。杰瑞花了五块钱参加冰淇淋通讯课程，他们用两人存下的 6 千元，及向邦的父亲借的两千元，在握茫特州柏林顿市(Burlington Vermont)从自己修补过屋顶漏洞的旧瓦斯站做起，开始营业。到了 1978 年他们重新油漆，并重新命名为大球冰淇淋店(Scoop Shop)。

由于邦和杰瑞的冰淇淋又浓又香，充满水果、巧克力或果仁。使得他们的冰淇淋大受欢迎，在 1978 年时，一般人并没有少吃胆固醇的健康意识，所以，虽然他们的冰淇淋是高热量、高胆固醇的东西，但一般人并不会因为吃太多邦和杰瑞的冰淇淋而感到忐忑不安。

在邦和杰瑞的冰淇淋店逐渐茁壮以后，他们决定盖一个工厂生产冰淇淋。他们其实可以找有钱的大企业合伙经营，但却选择了股票市场作为筹资管道。在 14 年他们以每股 10.5 美元卖出 73,500 股的股票，大约英集到 75 万美元资金，这对一个大企业来说简直是九牛一毛，但却已足够邦和杰瑞盖工厂了。

为了确保大球冰淇淋单纯为佛蒙特本地人所拥有，他们规定只有弗蒙特州人才能买他们第一手发行的股票，但是佛蒙特并不是个富有的州，很多人的资金只够买一股，但 10 年以后它的股价足足涨了十倍。

邦和杰瑞是有史以来最有趣的上市公司，他的老板们从不穿西装甚至也没西装，全部穿运动衫和系领巾。他们为对过世的摇滚巨星杰瑞?嘉西亚(Jerry Garcia)示敬意，特将他们喜欢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的樱桃口味冰淇淋命名为樱桃嘉西亚冰淇淋，在年度股东大会上，邦会躺着并把砖块放在自己肚子上，然后杰瑞使出浑身力量把邦肚子上的砖击碎。

邦和杰瑞平易近人和员工打成一片的形象，常常会让人误以为他们是清洁工，而且他们满是撞痕的福斯汽车，更让人很难分辨哪辆是老板的车。而在他们笃信每个人都有过好生活权利的理念，所以他们的薪水并没有比一般员工高出太多。由于这样的理念，公司内上下相处非常和谐，也常利用周末办舞会让员工同乐打成一片。

邦和杰瑞特别在工厂内装设摇滚乐的播音管线，以让员工能随乐尽情起舞。夏天时并在户外播放电影让柏林顿居民免费观看，他们也从家乡农场购买牛奶，改善了许多农场的经营状况，他们甚至额外付出金钱帮助农民，将年盈余中的 7.5%捐赠给慈善团体。

除了在美国，有哪里能让两个嬉皮、从五块钱的邮购课程起家，而成为全美国第三大冰淇淋厂商？两年前邦和杰瑞公司也遭遇公司的中年危机，当时由于人们的健康意识觉醒，开始拒绝食用高胆固醉的食物，使得含高胆固醇的邦和杰瑞冰淇淋事业大受打击。该公司花了一些时间调整产品线，而推出一系列优格和低脂代替品，以取代原先消费者趋之若鹜的高乳酪产品。

与其说邦是一个执行总裁，不如说他是一个冰淇淋品尝家来的贴切，因此当 1994 年，邦从其执行总裁位置上退休时，公司想出一个竞赛的方法来挑选邦的接班人，而这个人的履历表除了正常表现外，还需要有一些创意，果然最后被选中的接班人就是因为写了一首诗而雀屏中选。

电脑业成就世界首富

比尔?盖兹即威廉，亨利?盖兹三世(William}Henry GatesIII)，生于 1955 年，他在华盛顿郊区的百丽景(Bellevue)长大，在邻近的湖滨学校(Lakeside School)念书，由于学校里有一个 60 年代相当罕见的电脑实验室，盖兹充分利用这个实验室，为他自己带来了相当大的发展空间。

盖兹欣喜若狂地迷上电脑，他和其同学及比他大两岁的挚友保罗?艾伦几乎把所有的时间都消磨在电脑实验室里。由于盖兹整日沉迷电脑，他的父母甚至命令他要完全放弃电脑，盖兹虽然很不情愿地照办，但这却更加深了盖兹对电脑的热爱。

一段时间过后，盖兹和艾伦又开始回到电脑实验室继续他们的老把戏，他们用现成的硬体和软体做实验，那时没有什么使用手册或 DOS 做参考指南，因为 Do S 是盖兹和艾伦发明的，他们是软体业的先锋英雄。而在美国的另一头，数百里之遥的南方有两位史蒂夫(Steve)发明了苹果电脑，他们一个是乔伯斯(Jobs)，另一个是瓦奈克(Wozniak)。

即使研究室里的科学家和工程师也不见得能完成这些穿着牛仔裤、运动衫的年轻电脑专家所能达成的成就；在盖兹和艾伦高中毕业以前，他们就已经编写电脑程式这个新领域的高手和专家了。

当盖兹进入哈佛大学法律系研究法律时，艾伦在新墨西哥 MITS 这个小型电脑公司找到工作。盖兹把所有的时间都用在教室、扑克牌和电脑中心，不久后，他开始厌倦学校生活，并决定休学。离开哈佛后，他到新墨西哥找艾伦，在此之前他们两人已经共同发明了新的电脑语言，叫做 BISIC。

MITS 公司聘请艾伦为英代尔公司研发的电脑晶片设计一个 BASIC 版本，由于这个新版本非常好用，许多家电脑厂商都要用 BISIC 作为他们电脑的操作程式，因而引起一场轩然大波。盖兹和艾伦以及 MITS 公司针对新 BISIC 版本使用权归属问题，引发一场官司缠讼，最后法院判决这个权利属于发明者，因为盖兹及艾伦发明 BASIC 是在他们进入 MI}公司以前。自此他们可以自由将这套程式卖给任何人或任何公司，由他们自己赚取所有的权利金。

盖兹早在进入 MITS 公司以前就已开了微软公司，在所有官司结束后，他把全副精力集

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中在经营他自己的微软公司。刚开给，公司并没有正式的组织和规模，所有的人都埋首于电脑堆中疯狂工作，当访客偷窥老板的办公室时还曾问道:“坐在盖兹先生座位上的小孩是谁？”而那个小孩就是盖兹本人，他当时只有 25 岁，看起来又比 25 岁还年轻。

成功总是一个接着一个，1980 年时这个小公司有一个机会可以和电脑巨人 IBM 合作，IBM 开发了个人电脑新产品线，由于需要一套适用的软体，遂与盖兹签订一纸终身授权合约，在 IBM 的合约下，盖兹和挚友日以继夜不眠不休地秘密为 IBM 设计了 MS-DOS 程式语言。

人类没办法创造一个伟大的发明，让全世界通用一种共同的语言;但是微软的 MS-DOS 几乎做到这个人类一致向往的目标，目前全世界有将近 75%的个人电脑是使用 MS-DOS 语言。如果当初 IBM 公司够聪明，买断 MS-DOS 的权利，今天它的股价将比现在高出许多，然而 IBM 却让微软保留这个权利；这就是为什么微软公司今天能成为一个 10 亿资产公司的原因。这个故事始我们的启示是，你很可能因为缺乏行动的坚持，而拱手把致富的机会让给别人。

三个遭革职者创建五金连锁店

家用仓储的起源是由三位被“丹家用五金便利店”(Handy Dan)开除的职员合开，离职后三人决定合开一家名为家用仓储(Home Depot)的五金便利商店，目前家用仓储的分店遍布全美，丹家用五金便利店却早已销声匿迹。

不过，决定创业只是一个起步，之后他们努力说服有钱的财团投资其在亚特兰大市的第一个五金超市，开幕当天，他们以送每位来店客人美金一块钱做赚头，但当天却门可罗雀，剩下一大叠未送出的现金。

但不久，一般人开始因其多样化的商品、便宜的价格，及能回答任何使用问题的专业柜台人员，而开始涌向家月仓储，由于太受欢迎，在大萧条时家用仓储仍然刷新销售纪录，而且也接下 J．C．潘妮因萧条而结束营业的四家卖场，重新整修装璜后配合另外四家新店同时开幕。

家用仓储的市场开发者在业务蒸蒸日上之际，决定快速扩张，他们开始在股票市场筹募资金。在 1981 年时，家用仓储开始公开上市，当时股价是 12 美元一股，今天这些原始老股的股价从发行至今加上所有配发的股息股利，每股股价已达 3,308 美元。

但是家用仓储也曾犯过一个与一般公司相同的错误，那就是扩充太快。1984 年时，他只有十九个店，由于急速扩张，1985 年时公司利润曾经一度受影响而不稳定，于是在 1986 年公司发行更多的股票以偿还债务。三年之后，家用仓储成为全美最大的家庭五金连锁店，到 1995 年时他已有 365 家连锁店，销售额超过 140 亿美金。多项产业领先群伦

虽然许多人认为美国已经逐渐老病凋零，但是美国仍然是世界新观念的领先者。在音乐、电视及电影上首屈一指，也是木材、纸业、铝业和化学业的低成本生产国；华尔街仍是世界证券金融中心，而银行业也已重拾昔日光彩，不像日本的银行业仍然问题重重。

美国的铁路货运经营模式受到世界各国争相仿效；其运输系统更是人人称羡。而在移动电话、电子测试装备、医药、通讯和农业机械方面美国也领先群伦；同时在基因工程、半导体工业和医疗发展上也都表现优异；在外销方面，经过多年的衰退，现在也开始逐步上扬。

他们卖钢铁到汉城、电晶体到东京、汽车到科隆、脚踏车的零件到孟买;六大洲的男人都使用吉利牌刮胡刀，天空满布波音公司的飞机；日本一向，被认为是电子产品的王国，如记忆体、电视和传真机，但是日本在某些方面就是赶不上美国的一些公司，如英代尔、麦克隆科技、微软和康百克电脑等。

美国在个人电脑上首屈一指，在电脑软体、工作站、激光印表机、电脑网络以及微处理器方面，也都主宰整个产业。

而美国许多精妙的创新都是来自小型企业，美国的小型企业在世界上可以说是领先群伦，看看那些在微软及苹果电脑里工作的小伙子是如何改变电脑产业的？可以预见 20 年后，那一票在软体实验里的小伙子仍将有同样突出的表现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不久之前，许多美国本土的报纸、杂志责备美买进福特、通用或克莱斯勒汽车公司股票，将会因而获利不少。而如果他们是在适当的时机进场，将可以从克莱斯勒的股票获利十五倍，从福特获利十倍，而从通用获利三倍。

然而汽车工业的这种改进并不是只花一年或五年的工夫就能做到，而是需经过巨大且长期持续的改善，就好像底特律日渐失去其领导地位一样，它也是经过多年才抢回其宝座，夺回领先地位这件事的确让许多人大吃一惊，不过这其实是因为我们不了解真实的内幕。人们总是听到那些日本人已经主宰美国汽车工业的陈腔滥调，却忘了其实并不是日本人发明迷你厢型车，而是克莱斯勒；而新一代低成本的汽车也不是日本人生产出来的，而是福特、通用和克莱斯勒；吉普车是克莱斯勒重新设计的，并不是日产；而欧洲销售最好的汽车并不是丰田汽车，而是福特嘉年华(Fiesta)。

在美国本土，日本汽车的市场占有率逐渐降低，美国汽车业则重新夺回失去的战场。

美国人努力改善工厂使其更有效率，工资也逐渐调降，生产成本得以降低，使美国产品能以较低的价格迎战外国的竞争。

在过去的 20 年来，人们总是不断贬损美国人，然而事实上美国劳工已经成为全世界最具生产力的一群。在今天，美国工人每年生产价值 49,600 美元的产品，比德国高出 5 千美元，比日本还高出 l 万美元。比起德国工人每年有 5 周有支薪的假期相比，美国人的工作时间更长且休假的时间较少。

事实上，美国劳工的确相当卖力且富生产力，因此一位哈佛教授茱莉叶?萧尔(Juliet Score)曾经写下《过度工作的美国人》(The Overworked American)一书来赞美美国人的努力工作。这并不表示美国就此平步青云，在过去 20 年来，美国的经济成长率已经不如以往，而最低工资并没有上升多少。在城市里。美国有高犯罪率和高失业率的问题，有一半的青少年未完成高中教育，在没有接受教育的情况下，这些人根本不可能胜任那些需要应用电脑和高科技的工作。

而和这些问题同样糟糕的是，美国人普遍弥漫着和 40 年代相同的悲观主义，当时战争结束以后，有一、两百万在军中或从事国防工业的美国人失业；超过三分之一的就业人口得去找其他工作，这种危机的严重程度远超过现今所面对的任何裁员危机，然而时下的新闻标题却使人们觉得美国现在的处境比二次大战后还来得糟。

事实上，就经济及股市而言，50 年代可说是仅次于 80 年代最好的时代了，所以人们的悲观思潮是错估的，一如他们在 90 年代前半期错估情势一般。

企业英雄榜

在学校，人们讨论着哈姆雷特(Hamlet)是英雄还是软弱无能者？李尔王(King Lear)是愚笨的或只是一个贪婪女儿的牺牲者？拿破仑(Napoleon)是一个伟大的将军或掠夺土地的暴君?但却从未讨论过以沃尔玛超市致富的山姆?华顿(Sam Walton)是坏人还是英雄？以经营超市来赚钱是一件好事还是坏事呢？迪斯尼的麦可。伊斯那(Michele Eisner)究竟是一个富有的猪还是一个企业救星？

乔-蒙塔纳(Joe Montana)是全美知名的美式足球明星，他对社会的贡献，几乎已被美国人奉为神明一般。毋庸置疑地。他有他的贡献，但是和山姆，华顿或克莱斯勒的李?艾科卡(Lee Iacocca)比起来，谁是英雄？谁提供更多的工作机会？

艾科卡不会像乔。蒙塔纳般地在球赛第四节时从落后情况下反败为胜，但是他让克莱斯勒公司从 1981 和 82 年间的艰难环境中浴火重生，业务蒸蒸日上，试想如果艾科卡失败，将会有什么情形发生？

这样将不只使克莱斯勒的 115948 位员工丢掉工作，更使得其他相关行业的员工如轮胎业、钢铝业、汽车玻璃业、座椅皮革业等会因克莱斯勒的倒闭而被迫遣散；艾科卡不只拯救了克莱斯勒。也拯救了 30 万以上的员工，但乔?蒙他那又拯救了多少员工呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

蒙塔纳让球迷蜂拥进入球场看台，间接保住了卖票和卖热狗者的生意，这虽是一件好事，但艾科卡所保住的工作机会与卖热狗的不同，它是那些每小时工资三十美元、拥有高级技术阶层的工作。超过 30 万个员工要感谢艾科卡付给他们丰富的薪水，使他们可以度假，买第二幢房子、有钱让小孩子上大学。

奇异电子总裁杰克?魏奇(Jack Welch)比歌星艾尔顿?约翰(Elton John)重要吗？帮助默克公司(Merck)发明了许多新药，以对抗疾病的罗伊?韦格罗斯(Roy Vangelis)博士比演员朱蒂?斯特(Jodie Foster)黛安娜公主(Princess Diana)、篮球明星贾克?欧尼尔(Sbaquille O’Neal)更重要吗？如果请一般人投票，大家可能会投选致奇及韦格罗斯一票;但实际上当肯甜甜圈(Dunkin Donut)广告中的面包师，可能比上列大部分入选还要有名。

在商业上，我们通常称两种人为英雄，一种为创立公司的人，另一种为使公司持续经营的人。这些人在 90 年代正在全世界执行着资本家的任务，正如亚当?史密斯所说的“一双看不见的手”努力地推动着公司的经营，事实上他们的努力一定会使亚当?史密斯刮目相看。

只可惜名单中女性及少数民族很少，只有盖普服饰创始者之一的多莉丝?费雪(Doris Fisher)是女性，希望未来更多的女性及少数民族有机会负责经营上市公司。或许在读完这本书之后，林奇的三个女儿玛丽(Mary)、安妮(Annie)、贝丝(Bath)，及罗斯查得(Rothschild)的两个女儿白娜丝(Berns)和沙斯采(Sashay)会被激励，努力成为其中之一。

美国公司的领导者们不是一群只想在全球各地高尔夫球场上开着草皮车的守财奴，弗雷德?史密斯(Fred Smith)并不是因为想赚钱而创立飞达快递(Federal Express 或称 FedEx)，当时史密斯已经相当富有，他只是想自我挑战，建立一个比邮局更好的邮务系统。因为史密斯的成功，使得邮局也迎头改进，现在不论雨天、下雪、下冰雹，在美国境内邮件甚至可以隔夜送达。

一般人就是因为他们的快速致富，而将之与抢银行的恶棍、诈欺的艺术者归为向类，人们认为这些企业家们自己付自己一千万元薪水，而后离城度假，其实这些钱大多不是来自他们的薪水，但却常为嘲弄者所忽略。

其实，他们的财富大多来自所拥有的公司股票。通常你在公司的阶级越高，越有可能是拿股票红利而不是现金，公司会配给主管阶层“股票选择权，(Option)，也就是能在特定的股价买进某单位数的股票。但这些做法只有在公司赚钱而股票上涨时才有利，如果公司不赚钱而股价下跌，这些人只能眼看着损失，反不如领高薪来得划算。

股利可以激励人心

发放股票的方式，将使公司的领导阶层与股东站在同一阵线，当股票上涨使一些领导阶层获利，其他投资者也同样可以从拥有的股票中分红，如此就成了双赢的局面。

所以，不要因迈克尔?伊斯涅尔(Michael Eisner)从自己的迪斯尼股票赚进五千万而对他发出嘘声，反而应该要欢呼才对，因为迪斯尼在他的领导下兴盛起来，进而带动股价上涨《在十年内上涨十一倍》，不论大小投资者都可因此而获益。

其实伊斯涅尔这么做并不完全为了钱，像他们这类最高阶层主管，原本就已很富有，为什么还要每天勤奋、弹精竭虑工作？其实他是在享受超越其他竞争者的快感，做生意需要精明、精力及机智，主管阶层的工作绝对不像在生产线那么单调。

弗雷德?史密斯创造了就业机会，而且给邮局一记教训。在这章节中所称许的企业英雄都创造了工作机会，而且跟一般听到的工作不同，接下来我们将只谈裁员的故事。

从最近几年的新闻报告中，总令人觉得在美国已经找不到工作了，每次翻开报纸，常会一再看到有关大裁员的事，文章中通常不会深入报导细节，因为美国的五百家大企业曾在 80 年代裁员三百万人，而在 90 年代也差不多以同样的速度进行。

对个人而言，被遣散总是令人伤痛，但这并不会造成社会危机，以宏观的角度来看，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种裁员反倒是正面的。其实企业并不是那种以兴高采烈方式送走忠贞员工的吝啬鬼，相反的，一般多采渐进方式进行裁员，比方人员退休后不再补充新人等，因为裁员都只有一个目的：就是使公司更具竞争力，以便在未来存活下来。

企业削减人力以退为进

我们可以想象如果五百家大企业在 so 年代时保留这被资遣的三百万员工，会是什么样的情形：逐渐膨胀的薪水账册将使公司毁灭，他们将无法和更有效率的对手竞争，因为对手可以用较低的成本把他们逐出市场。如此一来，为保留这 300 万人，可能得有 1000 万或 1500 万人要失业，国家也可能因此进入另一次经济大萧条。

以下举 25 大企业分成三大类型分别来看其发展过程：

一、公司数十年来维持增长者(如麦当劳，箭牌，雷神等)。

二、公司经过某位英雄重整转机者。

三、公司营运尚称良好，但已渐渐老化，人们认为其风光不在，却又柳暗花明地开展令人惊讶的第二春老。

克莱斯勒即是重整转机的公司之一，其他如高露洁、联盟信号(Allied Signal)、毛毛虫(Caterpillar)，联邦贷款公司(Fannie Mae)及花旗等，都是这方面的代表。“第二春”公司的例子方面，则以可口可乐为代表，它达成了几乎不可能达成的成果，而且加速成长，成长率几与吉利(Gillette)、摩托罗拉(Motoro1a)、默克(Merck)等旗鼓相当。

在联邦贷款公司成功的故事中，有两个英雄人物—大卫?麦斯威尔(David Maxwell)和詹姆?强森(Jim Johnson)。联邦贷款公司全名为(Federal National Mortgage Association)，是美国国内承揽房屋贷款最大的公司，在大卫?麦斯威尔加入前，公司营运极不稳定，常常前一年赚钱，隔年又亏钱，在破产边缘徘徊。麦斯威尔将公司重新整顿后，使公司每年盈余稳定。

约翰逊于 1991 年接管该公司，在其经营之下，公司获利成长一倍，而且获利呈稳定成长。联邦贷款公司的业务对数百万户美国家庭直接或非直接地构成影响，但是它只有 2000 个员工，以公司的规模而言，人力可说是相当精简。

许多人的工作取决于联邦贷款公司是否有能力提供贷款，如果该公司经营不善或出现问题无法贷款给消费者，将促使新屋市场及中古屋市场崩盘，相关的建设公司、地毯业、不动产中介业、保险经纪人、银行、日常用品店、五金行、家具店等行业，都将因此受害。

惠普科技从前是一家制造电子工业测试设备的老公司，在 1975 年时，营业额为 98100 万美元，20 年后的今天，营业额已接近 300 亿。目前测试设备部门的营业额仅占公司营业额的 11％。其他 87%的营业额是来自打印机及电脑。15 年前惠普并未生产打印机，但现在已悄悄地成为业界巨人，每年卖出价值 90 亿到 100 亿美元的打印机及相关产品，打印机使惠普成为知名厂商，也有助于其电脑的销售。目前惠普已名列全世界第六大个人电脑厂商。

惠普公司从 1975 年以不及 IBM 十五分之一大的小公司，成长到现在 IBM 一半的规模，这种成长和兴盛都是由于鼓励员工发明新产品与发展新构想而来的，而推行发动这种新制度者是其执行总裁约翰?扬(John young)。

这些促使公司更具竞争力的情形，可以追溯回 1982 年。当时美国遭遇二次世界大战后最不景气的阶段，汽车工业前景一片黯淡，失业率居高不下，所有的美国人都可以感受到国势欲振乏力。

在这种危机下，企业界领袖们做了一个重要的决定，他们决定改变传统的经营方式。在 1982 年以前，他们受制于每次的景气循环，在景气繁荣期，就增加人力，当景气衰退时，就开始裁员，当生意不好时，公司首先减少加班时数，并让老员工先退休。

企业重整创造生机

自从 1982 年以来，所有企业都要求自己更有效率，在华尔街，这些行动被称为“企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重整”(restructuring),“组织适切”(rightsizing),“组织减肥(downsizing)或扁平化(getting leaner)和(meaner)，无论人们如何称呼这些措施，它们主要的目的都在降低成本、增加生产力，不只是要在不景气中存活下来，更要创造更多利益以及提升竞争性。

举娇生公司(John & Johnson)为例，它拥有 30 年持续不断增加盈余的纪录，在老系统下，公司根本不会考虑组织适切的需要；但在新系统下，像娇生这样健全的公司，也意会到必须不断发展新产品，以保持竞争优势。

现在我们知道为什么该公司过去十五年获利飞跃，也就是这样造成了股价不断创历史新高。目前美国已比 1982 年时更富有与繁荣，这是因为许多企业改变了经营方式，包括造散员工使公司更具竞争性，但是没有人注意到这些变化，他们仍然一味认为许多企业领导人还只是顾着打高尔夫球。

企业不再能长久依恋眼前盛况，也许今年很赚钱，但他们已经开始担忧十年后公司的轮廓，它们不会重蹈泛美(Pam Am)、东方(Easton)、博瑞奈福(Banff)等航空公司的覆辙，因缺乏竞争力而结束营业，导致数十万人直接或间接因这些航空公司停业而失业。

使公司更具竞争力不能只是关掉一些灯以节省开支。举例来说，假如某公司投资一亿元盖设新厂，如果继续使用旧厂人力，将增加 15%的产能。这额外 15%的产能可使许多人受惠，公司可以提高员工薪资 5%，使他们工作起来更愉快，可以降低 5%售价使顾客更满意，也可以增加利润，使股东更欢喜。当然这 15%可以以不同形式来分配，但重点是竞争力更强的公司将使多方面受惠。

还有另一个增加生产力的方法:减少出错、制造更好的产品。较少出错意指较少的客户抱怨、较少需要打电话向客户道歉、较少的退货、较少瑕疵品需要修理等。若公司能将不良品由 5%降至 0.5%，将可节省原本用来解决问题和处理客户抱怨的大量时间与金钱。

你已听到前面所提 80 年代时约有 300 万个人失业的事，1990 年有更多的人失去工作，但你可曾听过 80 年代中小企业曾创造出 2100 万个工作机会?

没有人确实统计这些小公司制造了多少新工作机会，但我们知道在 1980’年代有 210 万家新公司开张，有些规模大，有些规模较小，有人成功，也有失败，如果假设每家公司雇用十个人，则一共产生了 2100 万个新工作机会，这个数目是那个广为宣传的大企业裁员人数的七倍。

在这 210 万家新事业中有一些成功的公司逐渐成为上市公司，其中 25 家最成功的公司列于英雄榜上，它们能在短期内达到这种成就，实在令人叹为观止。在 1985 年时这 25 家公司营业额总共是 3080 万元，还不到艾克森石油公司的一半。IBM 公司当时所赚的钱是 z5 家公司总获利的四倍。

当时这 25 家公司提供了 358,000 个工作机会，但一些大企业所提供的工作机会已超过 260 万个。回头看看这十年间发生了什么事。当这 25 家大公司在这期间裁掉约 42 万位员工时，这些小公司却在同时壮大起来，在 1995 年这些小公司总营业额达到 2250 亿，而且雇用了约 140 万个员工，足足增加了 100 万个就业机会。

勇敢向竞争对手挑战

1975 年时，迪斯尼只是一个小公司，今天却成为这么大的一家公司。华德?迪斯尼(Walt Disney)是迪斯尼成功故事中的超级英雄，迈克莎?伊斯涅尔则是另一功臣，是伊斯涅尔点醒了曾在瞌睡中的迪斯尼巨龙。以往迪斯尼曾将一些古典故事重新出版，后来却因故停摆，直到伊斯涅尔加入后，在他的领导下，推出了狮子王(The Lion King)、阿拉了(A1addin)和美女与野兽(Beauty And the Beast)等，使迪斯尼再度成为卡通电影的主要生产者，同时他又重新在旧有的主题公园注入新活力，并开办新的主题公园。另外其出版的音乐原声带也如电影一样流行，并且在全世界的商店推广迪斯尼纪念品，迪斯尼又恢复往日的生龙活虎。

玩具反斗城 1985 年时还是二家中型企业，但今天其营业额已超过吉利及高露洁。员工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人数比固特异轮胎还多出 2 万名；而 1985 年时沃尔玛超市只是小型企业中最大的，但今天除了艾克森石油外，它比我们所列的所有大企业还大。

安洁(Amgen)在 1975 年时根本还未成立，1985 年的时候还不到 200 名员工，今天它每年生产 20 亿元的药品，即 Neupogen 和 Apogee，这些重要的药品不仅帮助了全世界的病人，同时也使安洁在 1995 年获利超过 3 亿美元，其企业英雄为乔治?瑞斯曼(George B. Rothmans)及高登?拜得(Gordon Binder)。

接下来要谈的是罗斯?裴洛(Ross Perot)所创立的电子资料系统公司(Electronic Data System 即 EDS)，此公司后来在 1984 年被通用买走。裴洛原为 IBM 工作，他曾试着建议 IBM 替其他公司解决资讯处理问题，但 IBM 并不感兴趣，所以他离开 IBM 而自创 EDS 公司。I975 年 EDS 拥有 l 亿美元的营业额，1985 年跃升为 34 亿，1995 年达到了 100 亿。裴洛于 1986 年离开 EDS，但公司仍然戏剧般地往上增长，后来还成为通用漂亮成功的并购事业。

由此例可以看出企业中这种英雄人物的重要性。

至少已有 20 年 IBM 未曾出现这种英雄般的领导者，这家独大的公司已成为跛脚鸭；失去了资讯服务的商机而让给了裴洛的 EDS，软体上输给微软，微处理器输给英代尔，让出个人电脑销售第一的地位给康柏，及大部分大型电脑集成块的市场给 EMC。以上所提到与 IBM 竞争成功的五家公司，皆是原先在我们所列小公司的行列之中，后来才壮大起来的。

比尔麦克高(Bill McGowan)和伯特?罗伯(Bert Robber)是 MCL 电话公司的英雄，不少人嘲笑他们居然敢挑战 AT&T 长途电话公司，但他们仍勇于行动。过去十年来虽然亏钱，但它不仅存活了下来，而且还颇为成功。而正因为有他们的竞争，美国人今天才得以享受较低的长途通话费用。

肯-艾弗森(ken Iverson)是纽可钢铁公司(Nucor)的英雄，钢铁业一直被美国人认为是前景黯淡的产业；但艾弗森不喜欢在琐事上浪费金钱，所以他将纽可的总部设立在南卡罗来纳州达灵顿(Darlington)上的大草原。纽可刚开始是采购钢铁者，很快地他学会如何从废铁中炼制高品质的钢铁，这个制程至今仍为美国钢铁公司所不及，预计在 2000 年以前，纽可将会达到和美国钢铁旗鼓相当的产能，迎头赶上这家美国有史以来首家资本达到 10 亿美元的公司。

裁员增加竞争力

汤姆?史坦伯格(Tom Stemberg)则是史特波文具的企业英雄。他曾经写过一个有关办公室用品超级商店的企划案，但并未受人重视，于是他就在麻州的布来顿(Brighton)成立了第一家文具超级商店。今天，办公室用品超级商店的市场几近一百亿美元，照这种成长率来看，在 2000 年以前，它将会成为 200 亿美元的产业。

在英雄傍上还有一对兄弟档，他们走的是不同路线。詹姆?伯克(Jim Burke)走的是大企业路线，最后成为娇生公司总裁；而丹?伯克(Dan Burke)则投入小型企业，加入一家小型通讯设备公司，最后却使之成为成功的 ABC 公司(Capital Cities/ABC)，而最近才刚同意与迪斯尼公司合并。

想像一下，如果 10 年前名列财星 500 大企业排行傍的公司不是采组织减肥而是倒闭，则美国将有1500万人丢掉工作，即使中小企业创造了2100万个工作，失业率也将高达20%。不要认为这是不可能的事。如果公司决定保留每个员工而置生产力于不顾，让外国的竞争者逐步鲸吞，或者一些企业英雄没有出来激励同僚尽最大努力，这种情形就有可能发生。

在美国，有很多力争上游的中小企业，以及努力不懈的大企业共同奋斗，与缺少小型企业的欧洲大不相同。我们很容易挑出一过去 20 年来表现卓著的 250 家小型企业，以及一百家重整转型的大企业，但要从中只挑选 25 家公司实在不容易。

我们也可以从软体、电脑及电子等明星产业挑选些公司出来，像是希斯可(Cisco)、升阳电脑(Sun Microsystems)及麦克隆科技(Micron Technology)等，其绩效可能看起来更为耀眼。但所列公司是试图从不同的产业取样，代表这些不同产业都可以在美国快速成长，包括玩具

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司、资料处理公司、航空公司、甚至做用来强化轮胎之黑炭（carbon black)的卡保特公司(Cabot)，卡保特公司曾经经过艰困时期而后才起死回生，这是 25 家公司中唯一一家转机的公司。

这份英雄榜可以带给你另一个范例，就是如何投资大企业或小型企业。如果你专注投资在小型企业，你的投资绩效将会非常地好。在这些大企业中，有三家公司的股票上涨了十倍，他们是联邦贷款公司、高露洁以及可口可乐。而 1985 到 1995 年之间，在这些小型企业中，有六家公司股票上涨十倍，三家涨 25 倍，以及三家涨了 40 到 50 倍。你可能看到安洁从 1.36 美元涨到 84 美元，欧洛可(Oracle)从 0.83 美元涨到 42 美元，而康柏电脑从 1.69 美元涨到 50 美元，这些都是令人惊羡的表现。

如此你就可以了解投资股票为何不需要每支都赚钱。假设你有十支小型股，其中三支股票的公司营业额从 400 万元变成零，股价因而从每股 20 元跌光了，但这些损失可以轻易地被一支飙股所抵消，这支飘股的公司营业额可能从 400 万元上扬到 8000 万元，将可能促使股价从每股 20 元飙涨到 400 元。

新公司正如火如荼地走向上市，过程中充满活力，从 1993 年到 1995 年中，有超过 1700 支新股股价成长了一倍。投资人已经冒险地投入 1000 亿美元在这些羽毛未丰的新公司上，在这 1700 家公司中，固然有些会失败，但你也可能发掘出下一个像安洁、史特波文具以及家用仓储般成功的公司。

附录一 选股工具箱

从前，业余的投资人如果要追踪其所投资个股的基本面变化，的确相当困难，即使是分析师或经纪人也都必须煞费周折才能得到股评资讯，更别说一般客户了。因此，如果一家券商把个股的投资评等由买变成卖，小额投资人大概是最后一个知道的。

电脑使投资人如虎添翼

当时，如果你要求券商给你一份股票分析报告，这些报告大多都是几个月前写就的旧报告。业余投资人能够依赖的，便只剩公司发布的季报或年报。还有一个方法，就是必须勤跑图书馆，翻阅一本叫做《价值线》(Value Line)的杂志，这份刊物刊载一页上百个上市公司的资料，即使在资讯爆炸的今天，这份刊物仍具有相当大的参考价值。建议你尽可能地去利用这份刊物，而如果你有一个股票经纪人，你也可以从他们那里得到这些资讯。

当然，从前投资人可以研读(Value Line)杂志，或是史坦普公司出版的报告，但是史坦普的报告虽然资讯相当可靠，却较少给予投资方面的建议。你也可以从券商那里得到免费的研究报告，甚至上市公司还会直接寄上相关资讯给投资人。现在，电脑改变了这一切。每天都有成千上万的资讯可由电脑里面快速取得，甚至每天有许多资讯提供者开幕营业，免费提供资讯广为招徕。

电脑使现在的股票经纪商变得更价值非凡。从前，交易员只能把一些过时的报表寄给投资人，现在，只要通过电话，经纪商就可以直接从他的电脑里把最新的投资报告、企业盈余预估透给投资人。如果你自己有一台家用电脑，你还可以将这些资讯直接载入电脑里，根本不需要透过交易商。在这个网络资讯发达的时代，小孩子比大人要先进许多：现在的小孩子都知道如何使用数据机，接收网络上的信息，这些网络服务提供者包括美国网络(American Online)、小神童(Prodigy)或是电脑网上服务(CompuServe)。

线上服务可以提供即时的报价，投资人不需等到第二天才从报纸上看到股票的涨跌状况。而看报价还只是最粗浅的使用层次，投资人甚至可以从中看到更多的公司信息、产业分析、新闻摘要，甚至选股和分析等。

选股和分析大概是最棒的发明了—这是一种电脑和股票中间的媒人。你只要告诉电脑所欲寻找的股票，譬如你想要找一家没有任何负债的公司，或者一家没有负债、面有很多现金，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费 任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盈余增长每年达 20%以上的公司，甚至没有赚钱但是有很多现金且没有负债，并且每股价格在 300 元以下的公司等，你都可以随兴所至，敲入你想要搜寻的资料，让电脑来为你效劳。这在没有电脑的时代是相当难达成的事，因为你无法一次看完上千家企业的报告资料再从中一一过滤筛选，但是今天，这样的要求却是轻而易举。

你也可以自己设立一个程式，专门针对你的需要来做分析。例如，你可以搜寻所有过去 20 年来每年固定提高股利发放的企业，或是那些每年股利成长率高达 6%以上者。这是一种全新的选股方式，就像直接上网络购物一样的道理。

上网络理财

除了网上的新服务，近期还有。一种新的趋势变化。从前，上市公司只会专注于照顾那些大股东。现在，他们也开始设法提供更好的服务给小额投资人。现在你可以透过电脑网络来得到上市公司的年报以及季报，并且完全免费。

在美国，你可以拨免费的 800 电话来取得最新的公司进程，这些录音资讯通常来自该公司的总裁，如果你有阅读华尔街日报的习惯，千万不要错过那些黑梅花记号的公司，这些公司可以用传真的方式提供免费资讯。如果你想查询共同基金资讯，则更加容易。因为这些基金本身为使顾客了解他们的产品，都尽可能地简化公开说明书，并且详尽描述该公司的经营策略、投资风险程度及报酬率等。

你可以从《华尔街日报》，或是《福布斯》杂志以及《钱》杂志等专业财经出版物中，了解不同的基金及其风险，并且从中了解那些基金在他们各自所属领域里表现的良莠。

在专业的基金评等机构里，《晨星》(Morningstar)以及李伯机构(Lapper)，大概是最具权威性的两个评等机构。晨星会定期出版共同基金选购指南，它的作用就如同《价值线》的个股指南情形类似。这本刊物一页一个基金，投资人可以清楚看出各基金的表现及现况。

经纪人通常手边都会留一本《晨星》在办公室里，在你买基金之前，一定要留意《晨星》对该基金的评等，才做下单的决定。

李伯的刊物则每年两次刊登在《拜伦》（Barren’s）杂志，并且每年四次固定在《华尔街日报》上刊出。你可以从中发现不同领域里，哪些基金表现最杰出。

以下是几个投资人可以查询的服务机构电话或网址资料，所有资讯都是免费的，投资人可以尽情运用。

◇ 资源（Resources）

股票荧幕：位于小神童网上服务(Prodigy Online Service)

在小神童的投资专栏(Prodigy's Strategic Investor Section)里，你可以查询、浏览、列印，甚至撷取六千家感兴趣的企业资讯，或查询财务报表，以及重要财务比率等。同时还可以指定找寻特定产业、收益以及五年的每股盈余、本益比等。

◇ 彭博资讯(Bloomberg)

电话：800-256-6623

可以从中听到许多专家对市场的讲解、市场策略分析、公司总裁的谈话及最新财经资讯。彭博资讯还可以免费提供价格分析表、研究报告，以及上市公司电话、地址等资料。◇ 投资人专栏(Investor In Touch)

电话：617-441-2770

传真：617-441-2760

这套资讯可从网络上的全球资讯网(world Wide Web)里找到，投资人可以查询尼尔森电话簿(Nelson's Directory)里超过 15000 家公开企业的资讯。这套系统提供这些企业的地址、电话及传真其在美国证管会储存的档案资料、近期在报上公开的头条相关新闻等，同时还提供美国上市公司的技术分析图。

◇ IRIN

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

电话：800-474-7702

这套系统可以得到美国公司的年报以及在证管会里的储存资料。可从网络上以及网络服务公司，如美国网络(American Online)、小神童(Prodigy)，以及电脑网上服务(CompuServe)上取得，你可以看到当初最原始的原稿资料。

◇ 财讯传真(Financial Fax，洛杉矶时报附属产品)

电话：8l-597-2990 或 800-521-2475ext8202

可以传真提供个人化的专业财务资讯，提供投资人所要追踪的股价变化。其服务费用是每月 13 至 15 美元，每天或每周提供自动传真。

◇ 随传股讯(Stocks On Call)

取得资讯的来源为 PR 新闻网(PR Newswire)

电话：800-578-7888

可以马上取得全页大约 4 千家企业的即时新闻稿，并且提供免费传送。

◇ 星即时资讯(Morningstar On Demand)

电话：800-876-5005

这套系统提供即时传真及邮寄基金资讯，取自晨星共同基金公司，里面提供约 363 个封闭型及 1500 个开放型基金资讯，每个基金画面将索取 5 美元。

◇ 投资索引(Invest quest Inc．)

电话：614－844－3860

地址：3535 Fashioner Boulevard Suite 140，

网址：Invest．Quest．Columbus．Oh．Us

提供每天 24 小时的传真服务，搜寻方法包含以传统股票代号，或是使用电话上的英文代号把公司名称拼出，就可以得到该公司的财务报表、产业比较及市场分析等传真资料，同时可以获得该公司总裁及财务长的留言录音。

如果没有上网络或是传真机，以下有几本推荐书提供参考。你可以到图书馆或打电话向你的经纪商索取。

◇ 价值线投资索引(Value Line Investment survey)

电话：800-833-0046

◇ 价值线出版公司(Value Line Publishing, Inc)

地址：220 East 42nd Street，New York，NY 10017-5891

该书将 3500 家公司依照产业别分类，并且每季更新资料，同时每个股票的历史价格都用技术线图表示，并且还有《价值线》的分析师为你讲解该公司现况，并且提供投资评等。同时，该书还会提供上市公司名称、地址，及主要办公室的电话，每个部分开头都会有该公司分析师的产业摘要及展望报告。

◇ 尼尔森投资研究目录(Nelson's Directory of Investment Research)

电话：800-333-6357

地址：One Gateway Plaza，Port Chester，NY 10573

该书的第一部分陈述了 6800 家美国公开上市公司的简介；第二部分则有 6800 个国际公开上市公司的简介，同时提供这些公司的地址、电话、主要核心事业、公司主要主管、五年公司营运简介以及华尔街分析师的评论等。同时列举了五百家主要研究机构主管、分析师，以及主要研究对象。搜寻方法有以字母、产业别及公司所在地址三种不同的方法可供选择。

◇ 尼尔森法人研究报告目录(Nelson's Catalogs Of Institutional Research Reports)

电话：800-333-6357

地址：One Gateway Plaza Port Chester，NY 10573

提供世界各地所发布的研究报告，每年更新十次。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◇ 基金公司目录(Investment Company institute’s Directory of Mutual Funds)

电话：202-326-5800

地址：1401 H Street NW，Suite 1200 Washington，DC20005-2148

这是一本投资共同基金的启蒙书，里面提供了 4500 家共同基金公司，并且按照不同的投资目标来分类，该目录提供每一家基金公司的名称、地址、电活、创立日期、投资顾问、管理资产、费率，以及贩售地点，同时提供了许多词汇的释疑。

◇ 共同基金总汇(Investment Company Institute's Mutual Fact book)

电话：202-326-5800

出版公司名称：Investment Company Institute

地址：1401 H Street NW，Suite 1200 Washington，DC20005-2148

这是一本追踪共同基金趋势以及统计数字的专刊，图文并茂，并且有名词释疑，每年出刊一次。

◇ 晨星共同基金(Morningstar Mutual Funds)

电话：800-876-5005

地址：225 West Wackier Driver # 400 Chicago，IL 60606

该份刊物追踪报导并且评比 363 家封闭型共同基金以及 1500 家开放型基金，每一个基金有一专页介绍，晨星分析师会同时提供过去的历史技术图分析，以及一篇短评。

◇华尔街日报每季英雄摘回顾(The Wall Street Journal-Quarterly Mutual Funds Review)

该份资料有专文回顾过去一季共同基金界的趋势，同时提供电话、最低投资金额以及手续费、绩效等实用资讯。

◇ 华尔街年报服务(Wall Street Journal’s-Quarterly Mutual Funds Review)

电话：800-654-CLUB(800-654-2582)

提供《华尔街日报》“钱与投资”(Money & Investing)专栏上列黑梅花记号的公司年报表资讯。也可以打 1-800-965-5679 的传真电话索取年报资讯。

附录二 数字会说话

如果一幅图画可以代表千言万语，则在企业界，一份财务报表就足已了解该企业。无论这家公司的总裁如何在年报上粉饰太平，年报上的数据可以清楚告诉你这?家公司的实际状况。如果你倾向自己选股操作，最好还是去修一堂会计课。

从财务图表解读公司

为了协助你了解这些数字的真正意义，在此举一个标准的财务报表格式为例，文中的公司叫做康柏斯必克(Comp speak)，以制造电脑影像(imagery)为主业，文中虚拟的公司创办人叫做柏克莱(Barclay)。

柏克莱是来自美国硅谷的研究科学家，他利用闲暇时间发展了一套系统，叫做界面(Interface)这个新玩意的好处在于，它可以让使用者下指令，例如开启、关闭、转换视窗、存档至磁片等。柏克莱把自己的车库改装成实验室，并且自己组装这套新系统。协把自己的房子拿去做二次抵押，用贷款来的钱当作创业基金。

现在，我们来看看这家公司的资产负债表。资产负债表显示出一家公司的所有资产以及所有负债，这个表就像显示自己个性的优缺点一样。资产负债表的特色在于，资产及负债是等量齐观的。

资产负债表见真章

靠着柏克莱抵押所得 10 万美元，康柏公司就这么开张了。这笔钱完全投入新公司，在资产负债表上，公司开始的第一天，资产的部分有现金 5 万元，另一部分为厂房及固定资产 5 万元，柏克莱把一半的钱投注在生产这个新界面的生产设备上。但是，他还没有工厂，因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为他的工厂就是他的车库。

接下来要谈谈折旧摊平的问题。折旧的意义在于，你所使用的工厂、办公室、机器、电脑、桌子、椅子等随着长时间的使用，会渐渐失去它的使用寿命，因此必须随着使用年限摊平其费用。美国税务机构 IRS(Internal Revenue Service)允许企业可以把机器设备的折旧费用平均摊平。

当然，有几个原则要把握住。首先，土地不能摊折旧，但是，IRS 对于所有物品，甚至是录音带等小杂物，都有一套折旧摊平的方法。建筑物可以完全在使用期间 20 至 25 年内摊平，但是机器设备、打字机、电脑等，折旧的时间就缩短许多顶多是 3 至 15 年，因为这些物品耗损的速度较快，但是摊平的年限仍完全就物论物处理。

康柏公司资产负债表

资产 (单位/元)

流动资产 创业日 第一年年底 第二年年底 第五年年底

现金

应收账款

存货 50,000

25,000

19,000

30,000 40,000

49,500

80,000 180,000

254,000

310,000

流动资产总额 50,000 74,500 169,000 744,500

固定资产

扣除累积折旧 50,000 50,000

10,000 120,000

34,000 500,000

250,000

净固定资产 50,000 40,000 86,000 250,000

总资产 100,000 114,500 255,500 994,000

负债 (单位/元)

流动负债 创业日 第一年年底 第一年年底 第一年年底

应付账款

银行借贷

长期负债(一年到期)

总流动负债

长期负债 0

0

0 10,000

0

0 20,000

121,000

0 100,000

0

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

0

10,000 141,000 100,000

总负债 0 10,000 141,000 100,000

股东权益

资本公积

保留盈余 100,000

—

100,000 100,000

4,500

104,000 100,000

14,500

114,500 100,000

194,000

864,000

负债及股东权益

流通股数

每股净值 100,000

10,000

10 114,000

10,000

10.45 255,500

10,000

11.45 994,500

15,000

59.63

公司开张的第一天，账目在固定资产下累积折旧栏的数字是零，这是因为柏克莱还没有做任何折旧摊平的动作。

再来看看流动负债表，这可以看出这家公司的欠债。第一天康柏公司也没有欠任何人债务，因为柏克莱的 10 万元完全是自己掏腰包，因此负债其实是零。

在流动负债科目下面，是股东权益部分。一家企业有两种筹措资金的方法：一是卖股票，二是靠着营运赚钱。同样的，开张第一天，康柏公司还没有赚到一块钱，因此保留盈余的部分是零，所以唯一的股东权益就是柏克莱投资的 10 万元。

在股东权益部分，包括负债及股东权益，这是负债总额、资本公积以及保留盈余的总和，然后是流通在外的股数。当柏克莱投入 10 万元时，他给自己 1 万股的股票，因此每股的价格是 10 美元，这完全视柏克莱的决定，他大可以发给自己 1 千股，而把股价订在 100 元 1 股。

不管是柏克莱或通用汽车公司，二者资产负债表的规格是完全一模一样，你可以马 L 看到一家公司的优劣势，优点如现金、存货等，缺点则如负债等。

随着时间流逝，康柏公司的资产负债表也开始出现变化。在公司营运后的第一年，在流动资产下方，你可以看到现金只剩下 25,000 元，因为柏克莱已经花掉一半的现金来制造新产品—界面；应收账款有 19,500 元，这个账目是所有顾客积欠的总额，显示柏克莱已经卖出他的产品，但是他的顾客还来不及付清这笔货款。

再下来，可看到存货部分有 30,000 元的余额，这显示仓库里有价值 30,000 元的界面，或制造界面的零件还没有卖出去，在此要厘清的是，不管将来有没有办法卖出，还没售出的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

零件也算是公司的资产。

再看看固定资产科目，在此累积折旧的部分有 10，000 元余额。这意味柏克莱已经把他的资产清算了 10，000 当作折旧费用，他当初花了 5 万元采购机械，但现在账面价值只剩下 4 万元，当然，他也可以把这 1 万元的折旧拿来做抵税之用。由于柏克莱使用的机械是属于汰换率相当高的一种，因此 IRS 允许他用每年 20%的折旧率把机械摊提掉。

这就是为何折旧费用是 l 万元的原因。

在负债表那栏，有 10,000 元的应付账款，所讲应付账款就是柏克莱积欠的债款。这些欠债可能是电话费或电费未付，或者是积欠供应商的债款。

在负债栏底下股东权益部分，可以看到“保留盈余”有 4,500 元。这是柏克莱辛苦一年的成果，也就是公司的净盈余，当然柏克莱大可把这笔钱放入自己口袋里，但是他却不这么做，反而把这笔盈余全部拿来再投资，这是为什么我门称这笔盈余是被“保留”了。现在，柏克莱的公司价值 104,500 元，由于柏克莱替自己发行了 10，000 股，因此每股价值目前为 10.45 元，此即每股净值或是书面价值(Book Value)。

当公司进入营运的第二年，你会发现康柏公司的资产及负债不断增加，到了第二年，其银行贷款部分增加 121,000 元，这一次不再是柏克莱出面融资，而是以公司名义出而借钱，借款原因在于应付营运扩张所需，以便购买机械存货，以及雇用更多的员工。

你有没有发现银行贷款并不列入股东权益？这是因为银行借钱给公司，并不是有意投资这家公司，所以银行并不是该公司的股东，而是债权人；当然也没有人买入康柏公司的债券。柏克莱仍然拥有一万股，而经过两年以后，他的股权已经增加到 114，500 元。

资本支出各业不同

经过一番励精图治，五年后，康柏公司已经拥有 180,000 现金，再加上流动资产的部分，整个加起来已经达 744,500 元。在流动资产下面的固定资产部分，柏克莱已经增加他的资本支出，厂房设备从第二年底的 12 万元增加至第五年的 50 万元。

可以想见，当公司规模不断扩张，柏克莱势必搬出他的小车库，在其他地方另寻厂房设置地点，如果他购买更多设备，那么其折旧费用也必须成等比例增加。

不同的公司所需求的资本支出也不尽相同。以钢铁厂为例，其支出就相当惊人;油井则只需相当少的成本支出，因为一旦油井开发后便不需要任何资本的投入;广告公关公司资本支出更加微乎其微，因为他们只需要几张桌子和几个椅子。

柏克莱并不需要花太多的钱在设备维修上，但是相对起别的行业，柏克莱所花费的资本支出却相当惊人，占去其公司大部分资源，但这也是高科技硬体开发的产业通例。

至子负债，可以看出柏克莱已经付清银行债务，因为在五年后的报表上，负债已变成零，究竟他怎么有钱把债务付清呢？这点可以从股东权益栏得到答案。因为资本公积从先前的 7 万元大幅上扬至 10 万元，柏克莱一定是用股票增资的方式来还清债务，这点从流通在外的股数变化可以证明。这里以前是 1 万股，现在股数已经增加为 15000 股。

而且，柏克莱的合伙人又增加一位。这点可以从资本公积栏找到其缩影，因为资本额增加为 70 万元，柏克莱当初投入的资本额只有 10 万元，所以新的合伙人投资了 60 万元，买了 5 千股新股，等于这个投资人目前拥有柏克莱公司的三分之一股权。

由于这多出来的资金投入，目前每股净值已经上扬至 59.63 元，柏克莱拥有的 1 万股股份已经价值 596,300 元，他原先投入的 10 万元已经开始为他赚到高额的利润。

为何这个神秘投资客愿意冒险付出 60 万元，以每股 120 元的价格买下柏克莱公司的三分之一股权呢？这是因为他已经目睹柏克莱的营运绩效，并且深信该公司的增长潜力，这就是为何小公司通常在草创初期容易达成每年双倍成长的目标。

损益表见端倪

这时可以顺便查证一下位于损益表 F 的每股净盈余。第一年的每股净利为 0.45 元，第

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二年为 1 元，到了第五年，每股净利已经上扬至 6 元，这个神秘客以每股 120 元的价格买入，等于是以本益比 20 倍的价格买进(拿股价 120 元除以每股盈余 6 元)。而在纽约证券交易所交易的平均本益比约在十五、十六倍，所以这个投资人的买价略嫌高一点，但是，因为他很了解小型股的增长潜力相当惊人，因此愿意以较高的价格买入康柏公司的股票，当然，他很了解其中隐含的风险，但如果一切顺利，这家公司最后会公开上市，到时候他所赚的钱可能不止十倍，甚至二十倍、五十倍等。

康柏公司损益表

营运绩效一览表

项目　第一年　第二年　第三年

销售收益

利率收益　200,000

2,500　400,000

1,000　1,900,000

10,000

净收入　202,000　401,000　1,910,000

销货成本

制造人工费用

产销费用

研发费用

折旧

利息费用

110,000

55,000

20,000

10,000

0

204,000

111,000

40,000

24,000

6,000

1,000,000

448,000

210,000

102,000

0

总成本　195,000　385,000　1,760,000

税前净利润

税　7,500

3,000　385,000

6,000　1,760,000

60,000

净收入　4,500　10,000　90,000

流通股数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每股盈余　　10,000

0.45 10,000

1.00 15,000

6.00

柏克莱当然不感意卖出其公司的股权，但是他也是不得已的，因为他需要更多的资金投注，以便扩张其公司规模以及增购设备、存货，并且担负应收账款，支付薪资。柏克莱的成功同时也带来现金紧缩，而增资是最方便，最快速的方法。

靠着三分之一的大幅绷资，康柏公司终于撑过最困难的阶段。他的想法是，与其 100%拥有一家营运拮据的公司的股权、不如只拥有一家体质健康公司 67%的股权，他等于用公司三分之一的经营权来交换公司永续经营的条件。

现金流量表

现金流入　　第一年　第二年　第三年

营业活动之现金流量

纯益

折旧

4,500

10,000

10,000

24,000

90,000

102,000

14,500　34,000　192,000

应收账款调整　　10,000　10,000　50,000

投资活动之现金流量

出售持股

短期借贷收支

长期借贷收支

100,000

—

—

121,000

—

—

—

—

100,000　121,000　0

现金流入总额　　124,500　165,000　242,000

现金流出

购买固定资产

存货增加

应收账款增加

企业并购

偿还短期借款

偿还长期借款

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股利发放

50,000

30,000

19,500

—

—

—

—

70,000

50,000

30,000

—

—

—

—

160,000

80,000

60,000

—

—

—

—

现金流出总额　　99,500　150,000　300,000

年初现金余额

本年度现金增减额　　0

25,000　25,000

15,000　238,000

-58,000

年度现金余额　　25,000　40,000　180,000

柏克莱可能过了几年，又会碰到营运捉襟见肘的窘境，又需要更多的现金，到时可能就是真正的上市时机。但在那之前，柏克莱事实上为这个公司做了许多牺牲，首先，他辞去正职，专注于经营其事业，他付给自己相当微薄的工资，只够应付日常生活费用，他把自己的房子做二次贷款，因此他的房贷负担可说是前所未有的沉重。他没有时间旅
游，也没有闲钱可以到处旅行。

柏克莱的妻子每天加班以求能够贴补家用，柏克莱夫妇两人每天在家里吃饭，避免出入昂贵的餐馆，从前每四年他们就会换一辆车，现在他们尽可能不要换车。生活水准下降很多，但是他们都尽可能忍耐，因为他们对于康柏公司的前景充满信心。

再回到数字问题，来看看损益表，损益表显示出这家公司的进帐及支出，在销货部分，可以看到康柏公司卖出了价值 20 万元的界面，同时，放在银行的现金也孳息了 2,500 亿元，因此，康柏公司第一年的收入就有 202，00 元，用会计学上的术语来说，叫做净收入(Net Revenue)。

在净收入栏底下，我们看到这些净收入的最后出路。这里就是成本支出，可以分为原料成本、制造业劳工支出以及营销成本。

在第一年，柏克莱花费了 2 万元成本在研发上，他努力改善产品，加强竞争力，使竞争

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者无法击败他。

投入任何行业前都应了解，并不是每家企业的行销费用都和康柏公司一样高，首先，你应该自间，这是不是个资本密集产业，或是需要许多销售人员以及研发基金;如果是，那么许多原本应该流入股东口袋的钱，最后可能都花费在研发上面了。

如果你是投资在所谓的砂石业，那么研发费用便是零，因为公司根本不需要花费任何费用改进砂石这项产品。同时，销售费用也会相对较低，因为公司不需要花太多钱请特殊的人来销售这项产品。

同样的，如果你开的是汉堡连锁店，产品的研发也会非常经济，因为汉堡已经无法作出太多改进，而贩售汉堡也不需特别的技巧。

但在柏克莱的产业里，他无法请一个三角猫的人来做行销。他必须请一个彻头彻尾了解什么是界面的人，来为顾客讲解并做售后服务。

柏克莱的某些费用，例如研发以及资本投入，说起来是属于“自由选择”的费用，可有可无，也就是说，柏克莱并不一定非花这笔钱做研究，或是更新设备。

再投资增加竞争力

一家公司的主管必须决定要花多少经费再投资在研发或设备的更新上。总裁们也可以决定不要花太多钱，但是他们必须因事制宜地做修正，如果他们选择不要研发，不要更新机械，他们随时有被竞争者打败的危机。当然，公司的盈余也可能因为减少花费而大幅增加。

在大多数情况下，盈余成长会带动股价上扬，股东会比较高兴;藉着减低花费，公司可以提供较丰厚的股利，股东将会更高兴。但是，如果公司因此丧失竞争力，股东的笑容可能随时消失，因为公司的营收会短缺，盈余会下降，股价也会随之滑落。很快的，公司会变得连股利都付不出来。

以本例而言。柏克莱大可把研发经费省下，发给自己厚厚的股利，或是藉着提高盈余来吸引更多投资人介入，以高价买入的股票，然后他便可以打高尔夫球，过着悠闲的日子。

但是，就像你在前文看到的许多成功人物一样，柏克莱坚持不把钱从公司里抽出。相反的，他不断增加研发及资本支出，因为他坚信他的公司前景璀璨，总有一天，康柏公司将会变成一家年销售额达 l 亿美金的大公司，然后他就可以卖出持股，买下两座高尔夫球场及一架飞机了。但是他却不这么做，因为他太忙于想点子，以使康柏公司的营业额再增加一倍。

在研发费用栏下面，再度出现一位老朋友——折旧。在第一年尾，我们说过柏克莱可以申请抵销 1 万元的折旧费用。因为他用的机械汰换率奇高，因此他必须每年花费 1 万元来更新设备。这也是为何政府允许他的公司扣抵折旧，因为这些费用将来都是用来做机械更新的主要来源。

再来看“税前盈余”(Earnings Before federal & State Texas)栏。我们看到第一年康柏公司税前赚进了 7,500 元，许多人抱怨 IRS 吸去许多个人的血汗钱，其实政府吸收的企业盈余更是有过之而无不及，以康柏公司来说，每年它所缴的应收税率就高达 40%，也就是 3,000 元必须缴入国库，剩下的 4,500 元便记录到损益表上的净利部分。如果像康柏公司一样没有发放股利，净利部份就会和保留盈余的数字一样，也就是门外汉所谓的“获利”同样意思。

康柏公司成长的速度非常快，而且无论是销售额、获利金额都大幅成长。在营运后的第五年，该公司的年销售金额已经超越 200 万美元，其中有 100 万用在原料费用，21 万在研发费用。现在该公司的研发费用几乎是当初草创时期资本额的二倍多，而该公司的盈余每年可达 9 万美元。

从现金流量表可以看出现金是从何处转去何处。在现金流入栏(Sources of Funds Section)，你可以看到第一年的 4,500 元盈余再度出现，而且折旧费率 1 万元也被放入，这里再加入柏克莱原先投资的 10 万元资本额，以及 t 万元的应付账款，得到总额 124,500 元的总资金来源。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在现金流出部分(Use of Funds Section)，你可以更明确地了解支出费用的明细。其中有 5 万元花在厂房设备，3 万元花在存货上，1，950 元是应收账款。如果把现金流入 124,500 元，扣除现金流出的 99,500 元，则有净 25,000 元留下，这就是资产负债表上现金 25,000 元的来源。这种科目平衡对会计师来说是意义非常重大。

现在，你已经修完了历史上最简短的会计课。你可以马上打开上市公司的年报报表，你会发现这些原本艰涩难懂的数字上不再对你造成困扰了。

申明:本书由谷巴网(www.gsbuffett.cn)-向大师悟价值投资，自网络收集整理制作,仅供预览交流学习使用,版权归原作者和出版社所有,如果喜欢,请支持订阅购买正版.